

Saara Kylmänen

Yhteisöosake

Sijoitusmuotoinen joukkorahoitus

Metropolia Ammattikorkeakoulu

Tradenomi

Liiketalouden koulutusohjelma

Opinnäytetyö

Lokakuu 2016

Tekijä Otsikko	Saara Kylmänen Yhteisöosake. Sijoitusmuotoinen joukkorahoitus
Sivumäärä Aika	50 sivua + 1 liite Lokakuu 2016
Tutkinto	Tradenomi
Koulutusohjelma	Liiketalous
Suuntautumisvaihtoehto	Rahoitus ja laskentatoimi
Ohjaaja	Lehtori Elisabeth Schauman
<p>Tämän opinnäytetyön tavoitteena oli tutkia yhteisöosakemuotoista joukkorahoitusmallia (engl. community share) ja selvittää sen toteutusmahdollisuuksia Suomen rahoitusmarkkinoilla. Käytetyn aineiston perusteella oli tavoitteena selvittää joukkorahoitusmarkkinoiden tilannetta pääpiirteittäin ja tulkita siihen vaikuttavia trendejä. Opinnäytetyössä oli tavoitteena tarkastella yhteisöosaketta sekä osakkeiden liikkeelle laskijan että sijoittajan näkökulmasta.</p> <p>Yhteisöosake on Isossa-Britanniassa paljolti käytetty sijoitusmuotoinen joukkorahoitusmuoto, jolla vastataan yhteisöllisen ja aatteellisesti merkittävän sijoitustoiminnan kysyntään. Yhteisöosakkeen ominaispiirteitä ovat sen demokraattisuus, osakeomistajien tasavertaisuus, sijoituksen läpinäkyvyys ja sijoituksen yhteisöllinen hyöty unohtamatta kuitenkaan sijoittajan taloudellista intressiä. Joukkorahoitus tunnetaan lähinnä hyväntekeväisyytenä. Yhteisöosakemallilla halutaan huomioida myös taloudellisen hyödyn mahdollisuus.</p> <p>Opinnäytetyössä käytettiin yhteisöosakemallin tutkimisen tukena eri instituutioiden antamaa joukkorahoitukseen liittyvää ohjeistusta. Muun muassa Finanssivalvonta, European Banking ja Crowdfunding Network ovat jokainen julkaisseet omat ohjeensa joukkorahoitusta varten. Osa sääntelystä on pakottavaa lainsäädäntöä.</p> <p>Opinnäytetyö oli laadullinen tutkimus ja se tehtiin yhteistyössä Osuuskunta Ehta Rahan kanssa. Ehta Raha on suomalainen toimija, joka on saanut alkunsa aloitteesta Pankki 2.0. 2010-luvun alussa toteutettiin suomalaisesta kysynnästä selvitys, joka koski eettistä pankkitoimintaa. Kysynnän todettiin kuitenkin olevan liian vähäistä pankkitoiminnan aloittamista varten, joten pankin tilalle perustettiin Osuuskunta Ehta Raha. Sen missiona on rahoittaa erilaisin eettisin keinoin ja tukea kestävää ja yhteiskunnallisesti arvokasta yritystoimintaa.</p> <p>Opinnäytetyön johtopäätösten perusteella voitiin todeta, että yhteisöosake on mahdollinen tulokas myös Suomen joukkorahoitusmarkkinoille. Suomen osakeyhtiö- ja osuuskuntalaki ovat hyvin tahdonvaltaisia, joten liikkeelle laskettavia osakkeita voidaan muokata yhteisöosakkeen periaatteiden mukaisiksi. Suomesta näyttää löytyvän myös sopiva kohderyhmä sekä kiinnostusta merkitykselliseen sijoittamiseen.</p>	
Avainsanat	yhteisöosake, yhteisöllisyys, joukkorahoitus, sijoitusmuotoinen joukkorahoitus

Author(s) Title	Saara Kylmänen Community Share. Equity-Based Crowdfunding
Number of Pages Date	50 pages + 1 appendix October 2016
Degree	Bachelor of Business Administration
Degree Programme	Economics and Business Administration
Specialisation option	Finance and Accounting
Instructor	Elisabeth Schauman, Senior Lecturer
<p>The purpose of the thesis was to explore the phenomenon of crowdfunding, especially the community share model. In this thesis, the main goal was to determine whether community shares are infeasible in the financial market in Finland. This thesis focuses on the principles and trends of crowdfunding markets. The model of community shares was considered both from the issuer and investor's point of view.</p> <p>Community shares are a widely spread and used model of the equity-based crowdfunding in the United Kingdom. It has been created to achieve a balance between the supply and demand of meaningful investing. The main features of community shares include transparency of the investment, equality among the shareholders, economic democracy, and the willingness to support the act for common good and for social responsibility. In addition, the investment has the objective to be profitable and economical.</p> <p>Institutions play a significant role when considering different models of crowdfunding. Financial Authorities, Crowdfunding Network as well as European Banking have their own regulations and rules. Some regulations are compulsory. The regulations and rules are carefully studied in this thesis.</p> <p>This is a qualitative research and it has been created in collaboration with Ehta Raha. Ehta Raha is a Finnish co-operative which begun from the initiative of Bank 2.0. In the beginning of 2010's research of the demand of sustainable banking in Finland was made by some of the founders of Ehta Raha. As a result of the research, the decision was not to start a new business in the field of banking. Instead of sustainable banking, the co-operative Ehta Raha was founded in order to provide meaningful and sustainable financing to the communities in Finland.</p> <p>As a conclusion, community shares seem feasible also in Finland and a profitability model of company financing is possible. The laws of co-operatives and limited companies are mostly dispositive, so the shares to be issued may be easily adapted according to the principles of community shares. The Finnish financial market has a solid ground and a target audience for crowdfunding exists.</p>	
Keywords	community share, communality, crowdfunding, equity-based crowdfunding

Sisällys

1	Johdanto	1
2	Ongelmanasettelu	1
2.1	Työn tavoitteet	1
2.2	Työn rajaukset	2
2.3	Työn rakenne	3
2.4	Toimeksiantajan esittely	4
3	Joukkorahoitus	5
3.1	Määritelmä	5
3.2	Joukkorahoituksen kehitys	6
3.3	Verkon ja sosiaalisen median merkitys	7
3.4	Joukkorahoituksen levinneisyys Euroopassa	8
3.5	Suomi ja Pohjoismaat	11
3.6	Mesenaatti ja Invesdor	14
4	Yhteisöosake	14
4.1	Määritelmä	14
4.2	Yhteisöosakkeen erityispiirteet	15
4.3	Osuuskunnat ja osakeyhtiöt	17
4.4	Yhteisöosakemallin toteutus	19
5	Yhteisöllisyys ja paikallisuus	19
5.1	Yleishyödyllisyys ja paikallistalous	19
5.2	Yhteisöjen voimaantuminen	20
5.3	Yhteisön valinta ja sen sitouttaminen	21
5.4	Yhteisöjen tunnistaminen	21
6	Joukkorahoitussijoittajat	22
6.1	Hyödyt sijoittajalle	22
6.2	Sijoittajan profiili	23
6.3	Yhteisöosakesijoittamisen motiivit	25
6.3.1	Eettinen ja aatteellinen sijoittaminen	25
6.3.2	Kestävä kehitys	25
6.3.3	Yhteiskuntavastuu	26
6.4	Viestintä potentiaalisille joukkosijoittajille	26

7	Käytännön toimenpiteet	27
7.1	Toiminnot yhteisöosakeannissa	27
7.2	Suunnitteluvaihe	29
7.3	Osakeannin toteutus	30
7.4	Hinnoittelu	32
7.5	Osakeantiesite	33
7.6	Erilaiset osuus- ja osakeannit	34
7.6.1	Jäsenyysanti	34
7.6.2	Ennakkoanti	35
7.6.3	Aikarajoitettu anti	36
7.6.4	Avoin osakeanti	36
7.7	Liittymislomake	37
7.8	Myynti ja sitouttaminen	38
8	Taloudellinen menestys	38
8.1	Rahoituskampanjan onnistuminen	38
8.2	Tuoton jako ja käyttö	39
8.3	Voitonjakoa koskeva osakeyhtiölaki	40
8.4	Voitonjakoa koskeva osuuskuntalaki	40
9	Lainsäädäntö	40
9.1	Yleinen ohjeistus	40
9.2	Osakeyhtiölaki 2006/624	41
9.3	Arvopaperimarkkinalaki 746/2012	42
9.4	Laki luottolaitostoinnasta 610/2014	42
9.5	Sijoituspalvelulaki 747/2012	43
9.6	Maksulaitoslaki 297/2010	43
9.7	Laki vaihtoehtorahastojen hoitajista 162/2014	44
9.8	Osuuskuntalaki 421/2013	44
9.9	Muut lait	47
10	Johtopäätökset	47
	Lähteet	50
	Liitteet	
	Liite 1. Koulutustilaisuus	

1 Johdanto

Kestävää pankkitoimintaa (*sustainable banking*) harjoitetaan globaalisti, mutta Suomessa tällaista pankkia ei vielä ole. Kiinnostuin kestävästä pankkitoiminnasta tutustuessani hollantilaiseen Triodos Bankiin vuonna 2015. Pankkitoiminnan ensisijainen tavoite – niin kuin nimikin kertoo – on tarjota kestäviä pankkipalveluita. Tämä tarkoittaa sitä, että rahaliikenne on läpinäkyvää ja sitä sijoitetaan tai lainataan vain tarkkaan valituille toimijoille. Toimijoilta vaaditaan muun muassa tiettyjen ekologisuus-, sosiaalisuus ja tasa-arvoisuuskriteerien täyttämistä. (Triodos Bank 2016.)

Suomessa kysyntää ei vielä kuitenkaan ole riittävästi kestävä pankkitoiminnan aloittamiseen (Pankki 2.0 2015). Tehdessäni taustatyötä Suomen tämän hetkisen tilanteen selvittämiseksi, löysin Osuuskunta Ehta Rahan, josta sittemmin tuli tämän opinnäytetyön toimeksiantaja. Osuuskunta Ehta Raha on helsinkiläinen palveluyritys, joka haluaa toiminnallaan edistää kestävä taloutta ja lisätä joukkorahoituksen tarjontaa. Ehta Raha on kiinnostunut sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen, yhteisöosakkeen, toteuttamisesta Suomessa. (Osuuskunta Ehta Raha 2015.)

Opinnäytetyön aiheeksi muodostui selvitys siitä, olisiko yhteisöosakkeen mukainen joukkorahoitus toteutettavissa myös Suomessa. Yhteisöosaketta on menestyneesti toteutettu Isossa-Britanniassa, joka toimii vertailussa malliesimerkkinä. Sivutuotteena muodostui esitelmä (liite 1), joka pidettiin osuuskuntien pienimuotoisessa koulutustilaisuudessa 23.5.2016. Tapahtumassa esiteltiin yhteisöosaketta mahdollisena joukkorahoitusmuotona ensimmäisille aiheesta kiinnostuneille suomalaisille pienyrityksille.

2 Ongelmanasettelu

2.1 Työn tavoitteet

Opinnäytetyön tavoitteena on tutkia sitä, kuinka Isossa-Britanniassa toteutettu sijoitusmuotoinen joukkorahoitusmalli yhteisöosake voidaan toteuttaa Suomessa. Tutkimuksessa perehdytään yhteisöosakkeen ominaispiirteisiin ja niiden tuomiin hyötyihin. Tarkastellaan, kuinka Suomen ja Iso-Britannian lainsäädäntö yhteisöosakkeen tapauksessa eroavat toisistaan ja minkälaisia yhtäläisyyksiä niistä löytyy. Tavoitteena on myös tutkia

ja selvittää mahdollista kohderyhmää. Kohderyhmällä tarkoitetaan sekä potentiaalisia joukkorahoitusjoittajia että mahdollisia yrityksiä ja yrittäjiä osakeannin järjestäjinä.

Tutkimusmenetelmänä käytetään aineistoon perustuvaa analyysia. Aineiston perusteella tehtävän analyttisen päättelyn tuloksena esitetään tehdyt johtopäätökset vastaten ennalta laadittuihin tutkimuskysymyksiin. Aineistona käytetään julkaistuja tekstejä, jotka kertovat Isossa-Britanniassa toteutetuista yhteisöosakeanneista. Analyysin perusteella on myös koottu materiaali (liite 1) osuuskunnille, missä yhteisöosaketta esitellään mahdollisena joukkorahoitusmallina.

2.2 Työn rajaukset

Rahoitusmallia yhteisöosake on onnistuneesti toteutettu Isossa-Britanniassa, jonka läpiviedyt osakeannit toimivatkin esimerkkinä ihanteellisesta joukkorahoitustapahtumasta. Lähdekirjallisuus keskittyy enimmäkseen käsittelemään vaihtoehtoisrahoitusmarkkinoita Euroopassa mutta myös joitakin tapauksia Yhdysvalloissa. Muut maanosat jäävät tarkastelun ulkopuolelle.

Osakeannin mahdollisia järjestäjiä ovat uudet ja vanhat osuuskunnat ja osakeyhtiöt. Muut yritysmuodot ja niiden mahdolliset yhtiömuotojen muutokset on jätetty huomiotta. Tässä opinnäytetyössä käsitellään sellaisia yrityksiä, joilla on taloudellisen toiminnan edellytysten lisäksi sosiaalinen, eettinen tai yhteiskunnallinen tavoite. Tällaisella yrityksellä tarkoitetaan yritystä, jonka ensisijainen ajuri on sosiaalisissa tai muissa vastaavissa tavoitteissa, ja jonka liikevoitto käytetään joko toiminnan kehittämiseen tai sen ylläpitoon. (The Community Shares Handbook 2015, 2–4.)

Suomen työ- ja elinkeinoministeriö on koonnut kuvion, jossa joukkorahoitukset on jaettu neljään eri kategoriaan. Jokaiselle kategorialle on mainittu sitä koskevat suomalaiset lainsäädännöt. Tässä opinnäytetyössä keskitytään kuvion alimpaan riviin, sijoitusmuotoiseen joukkorahoitukseen, johon yhteisöosake sisältyy.

Joukkorahoituksen muoto	Rahoitusmuoto	Palautuksen muoto	Rahoittajan motiivi	Esimerkkejä palveluntarjoajista	Kotimainen lainsäädäntö
Lahjoitusmuotoinen	Lahjoitus	Ei palautusta	Sosiaalinen	–	Rahankeräyslaki
Palkintomuotoinen	Lahjoitus, ennakko-osto	Palkinto, tuote	Sosiaalinen, mutta myös palkinnon saaminen	Mesenaatti.me (FI) Kickstarter (US) Indiegogo (US)	Rahankeräys-, Kuluttajan-suoja- ja kauppalaki (ml. täydentävät säännökset)
Lainamuotoinen (engl. <i>peer-to-peer lending</i>)	Laina yritykselle tai yksityishenkilölle	Laina korkoineen, mutta sosiaalinen lainaus yleensä korotonta	Taloudellinen, sosiaalinen	Lainaja.fi (FI) Fixura (FI) Kiva (US)	Rahoitusmarkkina-lainsäädäntö (mm. AIFML, AML, LLL, SIPAL, MLL)*
Sijoitusmuotoinen (engl. <i>equity based crowdfunding</i>)	Sijoitus (usein osakkeisiin)	Sijoituksen arvonnousu, jos yritys menestyy ja/tai osinko	Taloudellinen, sosiaalinen	Invesdor Oy (FI) Venture Bonsai (FI) FundedByMe (SE)	Rahoitusmarkkina-lainsäädäntö (mm. AIFML, AML, LLL, SIPAL, MLL)

*Lyhenteiden selitykset: AIFML: Laki vaihtoehtorahastojen hoitajista (162/2014), AML: Arvopaperimarkkinalaki (746/2012), LLL: Laki luottolaitostoiminnasta (610/2014, LLL), SIPAL: Sijoituspalvelulaki (747/2012) ja MLL: Maksulaitoslaki (297/2010).

Kuvio 1. Joukkorahoituksen eri muotoja (Kangaspunta 2014, 55).

2.3 Työn rakenne

Opinnäytetyö muodostuu kolmesta osuudesta. Työ alkaa teoriaosuudella, johon kuuluvat joukkorahoituksen teoria ja erilaiset rahoitusmuodot sekä joukkorahoituksen asema niin Suomessa kuin Euroopassakin. Tässä osuudessa määritellään yhteisöosake.

Teoriaosuuden jälkeen siirrytään tutkimukseen. Tutkimusosiossa käsitellään mahdollinen kohderyhmä ja siihen oleellisesti liittyvä yhteisöllisyys. Kohderyhmän määrittelyn jälkeen esitellään mahdolliset osakeantimallit. Selvitetään, mitä osakeantiin vaaditaan, kuinka siihen valmistaudutaan ja kuinka se viedään onnistuneesti läpi. Tämän jälkeen käsitellään mahdollinen tuoton jako. Lopuksi tutkitaan Suomen ja Iso-Britannian lainsäädäntöä vertaillen niitä toisiinsa.

Kolmantena osuutena opinnäytetyössä on aineistosta tehdyt johtopäätökset. Tässä osiossa selvitetään, kuinka tutkimusongelmaan on kyetty vastaamaan ja minkälaisia tuloksia tutkimuksen perusteella voidaan tulkita. Kolmannessa osiossa katetaan myös tulevaisuuden näkymät.

2.4 Toimeksiantajan esittely

Ehta Raha on Suomessa toimiva osuuskunta, joka tarjoaa erilaisia joukkorahoituspalveluja sosiaalisille, eettisille ja ekologisille yrityksille. Ehta Rahan toimipiste on Helsingin Laajasalossa ja tällä hetkellä osuuskunta työllistää vakituisesti kuusi henkilöä. Tällä hetkellä pääprojektina on luomuleipomo Samasara Oy:n rahoitus joukkorahoituksen mukaisesti osakkeilla.

Ehta Raha on saanut alkunsa aloitteesta Pankki 2.0 (perustettu vuonna 2012), joka selvitti Suomen kysyntää koskien eettistä ja kestäväää pankkitoimintaa (*sustainable banking*). Kysyntää toiminnan aloittamiselle ei ollut riittävästi, joten aloite uudelleenorganisoiin Osuuskunta Ehta Rahaksi.

Ehta Rahan visio on rahoittaa yleishyödyllistä, yhteisöllistä ja paikallista toimintaa. Osuuskunta auttaa rahoituksen hankinnassa ja siihen liittyvissä toimenpiteissä. Osuuskunta tukee suunnittelussa, käytännön toimeenpanossa ja tilintarkastuksessa, ja huolehtii lainsäädännön noudattamisesta. Joukkorahoitusmuotoja ovat yhteisöbondit (joukko-velkakirjalainat), laina- ja takuupiirit, sekä osake- ja osuusannit.

Ehta Rahan toiminnassa sijoitusten läpinäkyvyys ja niiden eettiset arvot ovat erityisen tärkeitä. Toiminnassa on myös oleellista tukea paikallistaloutta. Vuoden 2008 finanssikriisin jälkeen pankkilainojen myöntäminen on laskenut merkittävästi kiristyneiden varallisuus- ja kassavirtavaateiden vuoksi (Scholz 2015, 1–4), ja kysyntää Ehta Rahan tarjoamille vaihtoehtoisrahoituksille on aiempaa enemmän. Rahoitusmarkkinoiden sujuvuus edellyttää toimijoiden välistä luottamusta ja luottamuksen puutteesta kärsittiinkin Yhdysvalloista alkaneen finanssikriisin jälkeen. (Pohjola 2014, 105–109). Tämä on vaikuttanut myös joukkorahoituksen suosion kasvuun (European Banking Authority. 2015.) ja samasta trendistä on hyötynyt myös osuuskunta Ehta Raha.

Rahoituspalveluiden lisäksi Osuuskunta Ehta Raha tarjoaa talousneuvontaa ja kirjanpitoa. Nämä ovat kuitenkin tämän opinnäytetyön aiheen ulkopuolella, eikä niihin mennä tarkemmin.

3 Joukkorahoitus

3.1 Määritelmä

Joukkorahoituksella tänä päivänä tarkoitetaan sitä, että muutamien suurten sijoittajien tai lahjoittajien sijasta rahoitusta haetaan yksittäisiltä rahoittajilta, joiden avulla voidaan kerryttää huomattaviakin summia pääomaa (Dresner 2014, 3–15). Joukkorahoitusta on ollut olemassa jo pitkään, mutta se on ajankohtaista juuri nyt teknologian kehityksen myötä syntyneiden uusien väylien takia. Rahoituksen tarvitsija ja rahoittaja löytävät toisensa entistä helpommin. Suurin osa joukkorahoituksesta tapahtuukin verkossa erilaisia välityspalveluilta käyttäen. Suomessa toimii esimerkiksi Mesenaatti.me, jonka rahoitus-kampanjoiden onnistumisprosentti on huimat 70 % (Mesenaatti. 2016).

Joukkorahoitukseen liittyy vahvasti myös eettinen näkökulma. Sijoituksilla on usein taloudellisen hyödyn lisäksi myös sosiaalinen, eettinen tai yhteiskunnallinen tavoite. Yhteisöosakkeella halutaan nimenomaan rahoittaa sosiaalisia yrityksiä ja sellaista yritystoimintaa, joka mahdollistaa paikallisten, yleishyödyllisten tai yhteishyvää kehittävien yritysten olemassaolon. (Hossain & Onyema 2015, 13–18.) Sosiaalisella yrityksellä tarkoitetaan tässä opinnäytetyössä sellaista yritystä, että se yritystoiminnassaan yhdistää sosiaalisia, eettisiä ja ympäristöystävällisiä tavoitteita sen lopulliseen missioon (European Commission 2015).

Joukkorahoituksella on lisäksi demokraattisia vaikutuksia, sillä rahoitusmuoto antaa piensijoittajille mahdollisuuden sijoittaa pääomansa valitsemaansa toimintaan ja siten vaikuttaa yhteiskunnallisesti. Tehotuotantoon, ympäristöä rasittavaan tai suuryrityksiin sijoittamisen sijasta piensijoittaja voi valita tukevansa eettisesti ja sosiaalisesti kestäväää yritystoimintaa. Rahoituslaitokseen sijoitettaessa pääoman kontrolli katoaa. Joukkorahoituksessa toiminnan läpinäkyvyys on erityisen tärkeää (Kangaspunta 2014, 54–56).

Suomen Finanssivalvonnan (2015) mukaan joukkorahoitus on vielä jokseenkin vakiintumaton rahoitusmuoto, mutta siitä voidaan tunnistaa tiettyjä alakäsitteitä. Joukkosponsoroinnilla tai lahjoitusperusteisella joukkorahoituksella¹ tarkoitetaan sitä, että rahoitus kerätään pieninä lahjoituksina useilta henkilöiltä. Vastineena voidaan tarjota muun muassa

¹ donation-based, reward-based

tuote, kokemus tai muu sellainen palvelu, joka on lahjoitetulla pääomalla tuotettu. Lahjoitusperusteiseen rahoitukseen ei välttämättä liity vastinetta lainkaan. Joukkosijoittamisella² viitataan joko osake- tai lainapohjaiseen³ rahoitukseen. Rahoituksesta voidaan käyttää myös nimitystä arvopaperi – tai sijoitusjoukkorahoitus. Työ- ja elinkeinoministeriön Yrityskatsauksessa (2014) joukkorahoitus jaetaan neljään eri kategoriaan; lahjoitus, ennakko-osto, laina tai sijoitus. Jälkimmäinen lajittelu edustanee yleisempää kategorisointia, mutta rajauskriteerit ovat kutakuinkin samat kuin Finanssivalvonnan lajittelussa käytetyt.

Sijoitusjoukkorahoituksella tarkoitetaan sitä, että yritys rahoittaa toimintaansa myymällä omanpääomanehtoisia instrumentteja (esimerkiksi osakkeita) joukolle (pien-)sijoittajia. Sijoitusjoukkorahoitus edustaa siis täysin toista ääripäätä verrattuna esimerkiksi lahjoitusperustaiseen joukkorahoitukseen, jossa yleisöltä vastaanotetaan lahjoituksia vastikkeetta. Kuten muissakin joukkorahoitusmuodoissa, rahoituskampanja, eli osakeanti, toteutetaan useimmiten internetin välityksellä (Ahlers & Cumming & Guenther & Schweizer 2013, 1–3.)

Yhteisöosake on siis yksi joukkorahoituksen, tarkemmin sijoitusjoukkorahoituksen, muodoista. Sijoitusta vastaan yritys luovuttaa vastineeksi yhtiön osakkeen, ja näin ollen luopuu osakkeen mukaisesta omistususuudesta (Osakeopas 2015, 26–27).

3.2 Joukkorahoituksen kehitys

Nykyaikainen joukkorahoitus on saanut alkunsa vertaislainoista. *Peer-to-peer lending*, eli vertaislainaus, on yksityishenkilöiden välistä lainarahoitusta ilman pankkeja tai muita rahoituksenvälittäjiä. Tätä varten on kehitetty useita erilaisia palvelualustoja, joiden kautta potentiaaliset rahoituksen tarjoajat ja mahdolliset rahoituksen kysyjät löytävät toisensa. (Dresner 2014, 3–15.) Vertaislainoista on edetty kuluttajan ja yrityksen väliseen rahoittamiseen.

Vuoden 2008 finanssikriisin jälkeen, rahoituksen tarjoajat kiristivät luottoehtojaan, jolloin yritysten ja yksityishenkilöiden rahoituksen saanti vaikeutui merkittävästi ja hankaloitti uusien investointien tekemistä (Kangaspunta 2014, 54–56). Kärjistäen voidaan sanoa, että lainaa myönnettiin vain niille, joilla lainarahoitukselle ei ollut tarvetta (Dresner 2014,

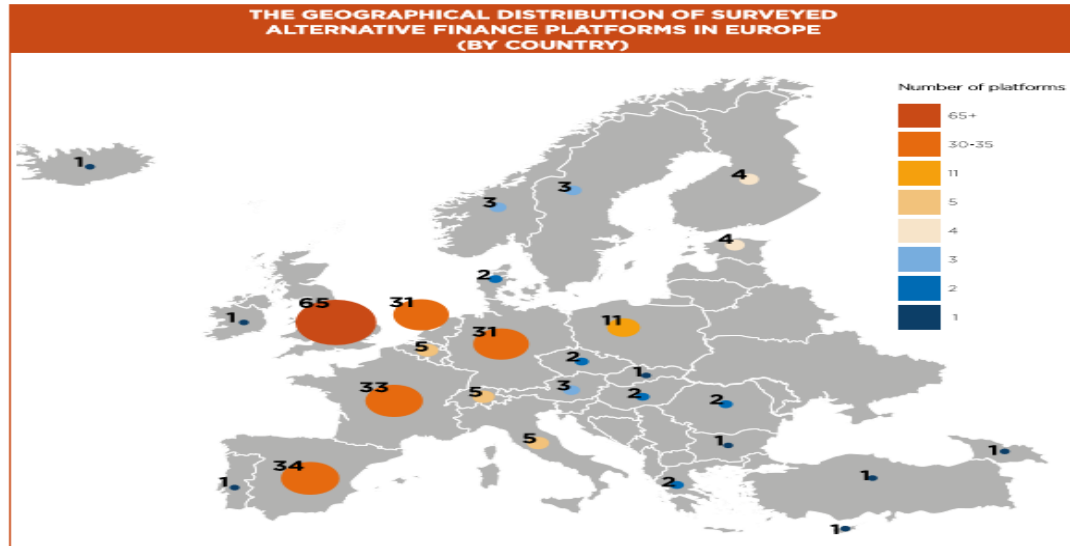
² investment-based, equity-based

³ shares, bonds

3–15). Tätä voidaan pitää yhtenä merkittävänä tekijänä joukkorahoitusmarkkinoiden syntymiselle. Sijoittajat halusivat sijoittaa yritykseen, jonka uskoivat olevan taloudellisesti kannattava, halusivat antaa tukensa yritysideallem, uskoivat yrityksen toimintaan eettisistä ja sosiaalisista syistä tai omista arvoista johtuen, mutta tähän ei ollut kanavaa. (Kallio & Vento 2014, 9–13.)

3.3 Verkon ja sosiaalisen median merkitys

Sosiaalinen media, esimerkiksi Facebook ja LinkedIn, ovat keskeisesti vaikuttaneet joukkorahoituksen yleistymiseen. Tämä on mahdollistanut rahoitusmarkkinatoimijoiden välisen suhteen kehittymisen verkossa. Ilmiöstä käytetään myös nimitystä web 2.0. Käsitteellä tarkoitetaan sitä, kuinka internetin käyttö muuttui (web 1.0) tiedon kuluttamisesta ja maksujen siirroista sosiaalisiksi ympäristöiksi, jossa voidaan luoda uusia suhteita, jakaa kiinnostuksen kohteita ja viestiä ystävien ja muiden kontaktien kanssa. (Dresner 2014, 3–15.) Web 2.0 ansiosta sijoittajat pystyvät helposti seuraamaan sijoituksensa realisoitumista. Sijoittajat voivat kokea tätä kautta myös ei-taloudellista hyötyä, kuten ihmillistä auttamisen tarpeen täyttymistä. Tällä hetkellä välityspalveluita kehitetään joukkorahoitusta varten (niin sanottu web 3.0) niin, että sen avulla kuka tahansa yrittäjä voi hakea netin kautta rahoitusta omaan yritysideaansa.



Kuvio 2. Vaihtoehtoisten rahoitusten välittäjäpalveluiden levinneisyys Euroopassa (Wardrop & Zhang & Rau & Gray 2015, 14).

Tiedetään, että tieto leviää ja tavoittaa laajan yleisön tarvittaessa hyvinkin nopeasti. Sosiaalisen median käyttäjät voivat levittää tietoa esimerkiksi yrityksestä joka hakee rahoitusta sikäli, kun he kokevat idean olevan hyvä ja kannattava tai haluavat muista

syistä tukea kyseistä toimintaa ja yritystä. (Dresner 2014, 3–15.) Sosiaalinen media ja internet mahdollistaa informaation liikkumisen yli valtiollisten rajojen (kuvio 2). Keski- ja Etelä-Euroopassa, sekä erityisesti Isossa-Britanniassa joukkorahoituksen käytössä ollaan kuitenkin Itä- ja Pohjois-Eurooppaa reilusti edellä. Kehitys ei ole jakautunut tasaisesti.

3.4 Joukkorahoituksen levinneisyys Euroopassa

Joukkorahoitusmarkkinoiden arvoa on vaikea määritellä, mutta voidaan sanoa, että maailmanlaajuisesti puhutaan miljardeista euroista (Kangaspunta 2014, 55). Suomessa vuonna 2013 joukkorahoitusmarkkinoiden koon arvioitiin olevan noin 18 miljoonaa. (Joukkorahoitus mullistaa rahoitusmarkkinat. 2015).

Suosituimmat joukkorahoitusmuodot vuonna 2014 olivat palkinto⁴- ja sijoitusperusteisia. Nämä yhdessä kattavat yli puolet koko välityspalveluiden kautta toteutuneesta joukkorahoituksesta. (European Union 2015.) Iso-Britannia tunnetaan edelläkävijänä joukkorahoituksessa, ja siitä kerätty data onkin hankalaa suhteuttaa muihin valtioihin. Jotta vertailu olisi riittävän informatiivista, on Iso-Britannia usein jätetty kuvioista pois.

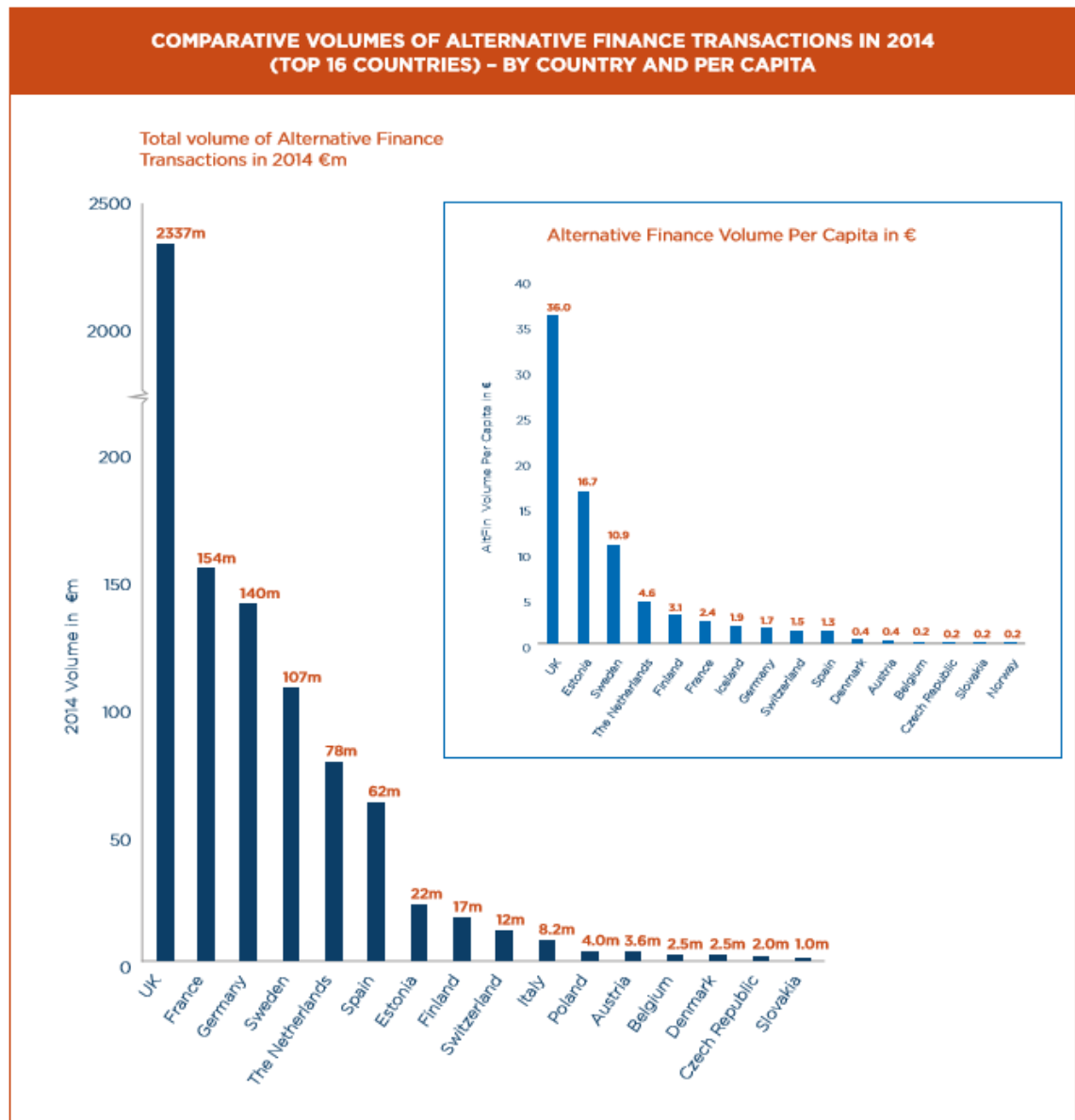
Vaihtoehtorahoituksen transaktioiden arvo, € M, 2014. (Iso-Britanniaa lukuun ottamatta)		
Vertaislainat	Velkaperusteiset transaktiot yksilöiden välillä; suurin osa vakuudettomia henkilökohtaisia lainoja.	274,62 €
Palkintoperusteinen joukkorahoitus	Rahoittajat odottavat sijoituksestaan ei-rahallista tuottoa, kuten tuotteen tai palvelun.	120,33 €
Vertaislainat instituutioille/yrityksille	Velkaperusteiset transaktiot yksilöiden ja yritysten välillä.	93,10 €
Pääomaperusteinen joukkorahoitus	Rekisteröityjen arvopapereiden myynti sijoittajille.	82,56 €

⁴ synonyymi joukkosponsoroinnille ja lahjoitusperusteiselle joukkorahoitukselle

Yhteisöosakkeet ja mikrorahoitus	Mikrolainauksella tarkoitetaan pienten summien lainausta yrittäjille, jotka ovat ekonomisesti epäedullisessa asemassa tai muuten ovat taloudellisesti rajoittuneita. Yhteisöosakkeet ovat takaisin lunastettavia pääomasijoituksia, useimmiten osuuskunnat.	19,91 €
Lahjoitusperusteinen joukkorahoitus	Sijoittajan ja yrittäjän välillä ei lainvoimaisia sitoumuksia. Sijoittajalla ei ole tuotto-odotusta eikä vaadi takaisinmaksua.	16,34 €
Laskusaatavien myynti	Yritykset myyvät laskuja ja laskusaatavia ryhmälle yrityksiä ja yksityishenkilöitä.	6,63 €
Vakuudettomat arvopaperit	Lainoittajat saavat vakuudettomia velkakirjoja, jotka usein maksetaan takaisin pitkän ajan päästä. Muistuttaa velkakirjalainaa, mutta sisältää erilaiset oikeudet.	3,61 €

Kuvio 3. Vaihtoehtorahoituksen transaktioiden arvo (M €) Euroopassa vuonna 2014 (Iso-Britannia lukuun ottamatta) (Wardrop & Zhang & Rau & Gray 2015, 17).

Kuvio 3 selittää euromäärien jakautumista eri joukkorahoitusmuotojen välillä. *Peer-to-peer lending*, eli vertaislainat, ovat selkeästi suurin yksittäinen joukkorahoitusmuoto. Tässä opinnäytetyössä käsiteltävä yhteisöosake on yllä olevassa kuviossa käsitelty omana lajinaan, mutta jatkossa se sisällytetään käsitteeseen *equity-based crowdfunding*, sijoitusmuotoinen joukkorahoitus. Kuvion perusteella voidaan kuitenkin todeta, että yhteisöosakkeet ovat merkittävä osa myös koko sijoitusmuotoista joukkorahoitusta, jopa 19,4 %.



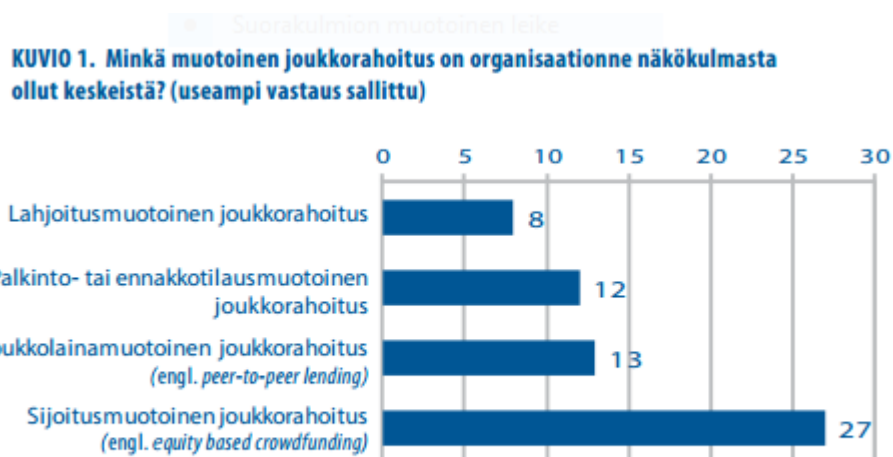
Kuvio 4. Vaihtoehtorahoituksen vertailukelpoiset volyymit per valtio / per asukas (Wardrop & ym. 2015, 16).

Kun kuvio 3 selittää eri joukkorahoitusmuotojen euromääräistä suhdetta toisiinsa, kuvaa kuvio 4 vaihtoehtorahoitukseen liittyvien transaktioiden volyymin levittäytyneisyyttä 16 maassa. Valitut maat ovat vaihtoehtorahoitusta eniten käyttäviä. Iso-Britannian vaihtoehtorahoitusmarkkinat ovat merkittävästi suuremmat (2337 miljoonaa euroa), kuin minkään muun vertailumaan. Seuraavaksi eniten transaktioita on tehty Ranskassa, noin 154 miljoonaa euroa. Suomessa transaktioiden arvoksi on tässä vertailussa kirjattu 17 miljoonaa euroa.

3.5 Suomi ja Pohjoismaat

Työ- ja elinkeinoministeriön katsauksessa (Kangaspunta 2014, 59–60) todetaan, että Suomen joukkorahoitusmarkkinat ovat kasvussa, vaikka sijoitusmuotoinen joukkorahoitus onkin vielä vähäistä. Joukkorahoitusmarkkinoiden koon arvioiminen on hankalaa, sillä joukkorahoituksen ja muun rahoituksen erottaminen toisistaan ei ole yksiselitteistä, eivätkä toimijat välttämättä ole halukkaita luovuttamaan omia rahoitustietojaan. Sijoitusmuotoisten joukkorahoitusmarkkinoiden arvellaan olevan muutamien miljoonien eurojen luokkaa, kun taas yksityishenkilöiden välinen vertaislainaus on huomattavasti yleisempää. (Lainakeksintö hämmentää: ”Alkaa olla isoa bisnestä”. 2014). Vaikka maailmalla yrityslainamuotoinen joukkorahoitus on kasvattanut suosiotaan suuresti, ei tämä rahoitusmuoto ole Suomessa vielä erityisen tunnettu.

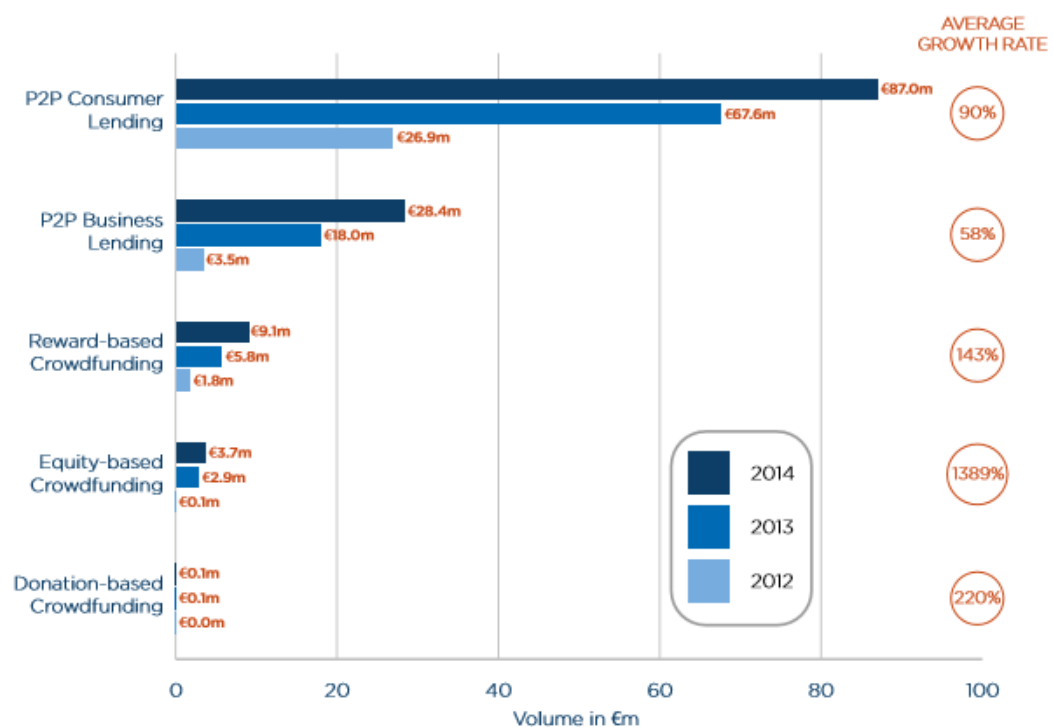
Valtionvarainministeriön raportin mukaan (Kallio & Vento 2014, 9–13) joukkorahoituksella on katsottu olevan potentiaalia erityisesti uusien ja kasvavien, toimintaansa aloittavien yritysten rahoitusmuotona. Sitä voidaan pitää merkittävänä mahdollistavana tekijänä uusien työpaikkojen luomisessa, joten rahoituksella on myös yhteiskunnallisesti merkittävä vaikutus. Uudet yritykset markkinoilla työllistävät yrittäjän itsensä ja mahdollisesti myös muuta työvoimaa. Työpaikkojen lisääntymisellä saavutetaan yhteiskunnallisesti arvokas tavoite, työttömyyden lasku.



Kuvio 5. Minkä muotoinen joukkorahoitus on organisaationne näkökulmasta ollut keskeistä? (Kallio & Vento 2014, 9).

Valtionvarainministeriön tekemästä kyselystä käy ilmi, että sijoitusmuotoinen joukkorahoitus koetaan mielekkäimmäksi joukkorahoitusvaihtoehdoksi yritysrahoituksena, vaikka se on myös kuvion (lahjoitus-, palkinto-, joukkolaina- ja sijoitusmuotoinen joukkorahoitus) rahoitusmuodoista vielä kehittymättömin. Kehittymättömyydellä tarkoitetaan rahoitusmuodon vakiintumattomuutta ja vielä toistaiseksi matalaa tunnettavuutta. Kyselyyn osallistui hieman yli 30 vastaajaa. Vastaajien joukossa on viranomaisia ja etujärjestöjä, esimerkiksi Finanssialan Keskusliitto, ja muutamia joukkorahoituspalveluiden tarjoajia. Kyselyn tulosten perusteella joukkorahoitusmarkkinoilla on kysyntää sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen kaltaiselle konseptille. (Kallio & Vento 2014, 9–13.)

Suomessa toteutuneet joukkorahoituskampanjat ovat olleet useimmiten joukkosponsointia, eli sijoituksesta on saatu vastike. Sijoitusta vastaan on luovutettu joko palkinto tai on suoritettu ennakko-osto. Palkinnolla tarkoitetaan esimerkiksi tuotepalkintoa, ennakko-ostolla sen sijaan voidaan tarkoittaa esimerkiksi etukäteen ostettua elokuvaalippua. Suurimmissa rahoituskampanjoissa on pääsääntöisesti käytetty yhdysvaltalaisia joukkorahoitukseen erikoistuneita välityspalveluita. (Kangaspunta 2014, 54.)

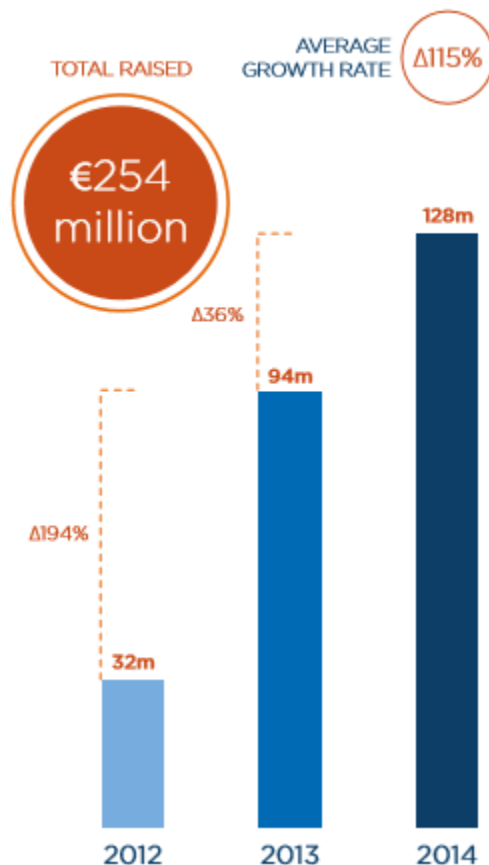


Kuvio 6. Vaihtoehtorahoituksen muodot Pohjoismaissa, volyymi M € ja keskimääräinen kasvu 2012-2014 (Wardrop & ym. 2015, 18).

Yllä oleva kuvio 6 kuvaa suhteellisia kasvulukuja vuosilta 2012 - 2014. Kuvio kuvaa vain Pohjoismaiden prosentuaalista kasvua. Kuten aiemmin opinnäytetyössä on jo todettu

(ks. sivu 13), voidaan tämänkin kuvion perusteella sanoa, että vertaislainat ovat merkittävin joukkorahoitusmuoto myös Tanskassa, Islannissa, Norjassa, Ruotsissa ja Suomessa. Kuitenkin vertailtaessa prosentuaalisia kasvulukuja, on suurin kasvuvauhti vuosina 2012 - 2014 ollut sijoitusmuotoisessa joukkorahoituksessa. Kasvulukuja tulkitessa tulee kuitenkin huomioida sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen ”pienuus”. Suhteellinen kasvu voi olla valtavaa, vaikkei euromääräisesti päästä vielä suuriin lukemiin. Tämän kuvion tarkoituksena on demonstroida joukkorahoitusmarkkinoiden voimakasta ja kasvua ja sen mahdollisesti käyttämätöntä potentiaalia Suomessa. Seuraavassa kuviossa (7) esitellään hieman yksipuolisempi pylväsgraafi Pohjoismaiden vaihtoehtorahoitusten markkinakoosta (€). Kokonaisuudessaan vaihtoehtoiset rahoitusmarkkinat ovat kasvaneet vuodesta 2012 vuoteen 2014 jopa 254 miljoonaa euroa. Keskimääräinen kasvuprosentti on ollut 115.

Total Nordic alternative finance market size in €m



Kuvio 7. Pohjoismaiden vaihtoehtorahoitusmarkkinoiden koko, M € (Wardrop & ym. 2015, 35).

3.6 Mesenaatti ja Invesdor

Suomessa on kaksi muuta suurta joukkorahoitusmarkkinoilla toimivaa välittäjää. Välityspalveluita tarjoavat Invesdor ja Mesenaatti.

Invesdor sijaitsee Helsingissä ja se on perustettu vuonna 2012. Invesdor on internet-sivujensa mukaan suurin sijoitusperusteinen joukkorahoituspalvelu Pohjoismaissa. Invesdor tarjoaa tällä hetkellä vain osakepohjaista joukkorahoitusta ja sen missiona on helpottaa listaamattomiin yrityksiin sijoittamista ja voimistaa sijoituksen läpinäkyvyyttä. (Invesdor, 2016.)

Myös Mesenaatti on perustettu vuonna 2012. Se kertoo olevansa Suomen suurin yhteisörahoituspalvelu. Mesenaatin tarjoamat yhteisörahoitusmahdollisuudet ovat joukkosponsorointi ja –lahjoitus. Mesenaatin missiona on tukea suomalaista kulttuuria, sosiaalisektoria ja taloutta. Palvelua tarjotaan kaikille välillä yksityishenkilöistä yrityksiin. (Mesenaatti.me, 2016.)

Ehta Rahan missio yhteisöosakkeen toteuttamisessa yhdistää kummankin edellä mainittujen yritysten tavoitteita. Yhteisöosake on sijoitusmuotoinen rahoitus, mutta sen on tarkoitus olla yhteisöllinen rahoitus, joka tukee paikallisia toimijoita ja edesauttaa kestävää ja vastuullista taloutta.

4 Yhteisöosake

4.1 Määritelmä

Yhteisöosake on siis sijoitusjoukkorahoituksen muoto, joka tarjoaa väylän sijoittaa yhteisöön kuuluviin yrityksiin ja tavoitteisiin. Yhteisöosake on yritykseen sijoitettua omaa pääomaa (Leppiniemi 2002, 70). Osakkeesta tulee maksaa kohtuullista korkoa tai osinkoa, jotta rahoitus on kiinnostava kohde sijoitusta harkitseville. Kuten muissakin riskipääomasijoituksissa, myös sijoituspohjaisessa joukkorahoituksessa on korkea riski (Wilson & Testoni 2014).

Yhteisöosakkeella ei ole jälkimarkkinoita, vaan sen liikkeellelaskijalla on lunastusvelvollisuus (takaisinostovelvollisuus) ennalta määrättyjen sääntöjen mukaisesti. Sijoittaja ei

siis kärsi vaatimattomista jälkimarkkinoista ja niiden mahdollisesti aiheuttamasta likviditeettiriskistä. Osakeantiesitteessä ja yhtiökokouksessa (osakeyhtiöt) tai säännöissä (osuuskunnat) määritellään ehdot siitä, kuinka osakepääoman voi yrityksestä nostaa. Tämä johtaa siihen, ettei jälleenmyyntiarvoa ole (The Community Shares Handbook 2015, 2–6). Jälleenmyyntiarvon puuttumisella pyritään vaikuttamaan siihen, että yhteisöosakkeesta ei tulisi samankaltaista arvopaperia kuin velkakirjat ja muut osakkeet, jolle määrittyisi itseisarvo jälkimarkkinoilla.

Yhteisöllisen rahoituksen keinoin voidaan rahoittaa toimintaa, josta on yhteisölle tai paikallisille toimijoille ja asukkaille huomattavaa hyötyä. Kapitalistisen ajattelun mukaan taloudellinen liiketoiminta perustuu yksilön hyödyn maksimointiin. (Maailmantalous.net 2013). Yhteisöosakkeen arvoihin taas kuuluu oleellisesti yhteisen hyvän tavoittelu ja kestävä toiminta. Yhteisöosake mahdollistaa sellaista yritystoimintaa, joka ei välttämättä saisi muuten rahoitusta kilpailluilta rahoitusmarkkinoilta.

Päivitetyn osuuskuntalain (421/2013) ansiosta osuuskunnat voivat osakeyhtiöiden lisäksi järjestää osakeanteja. Yritysmuodosta riippuen, yrityksen toiminnasta määrätään joko säännöissä (osuuskunta) tai yhtiöjärjestyksessä (osakeyhtiöt).

4.2 Yhteisöosakkeen erityispiirteet

Yksi yhteisöosakkeen ominaispiirteistä on demokraattisuus. Äänivalta jaetaan omistajaperusteisesti niin, että jokaisella osakkeenomistajalla on yksi ääni riippumatta siitä, kuinka paljon osakkeita omistaja pitää hallussaan. Maksimaalista osakeomistajuutta rajataan niin, ettei yhteisö ajaudu riippuvaiseksi yhdestä tai muutamasta suursijoittajasta. Tavoitteena on, että rahoitus kerätään yhteisöön kuuluvilta sijoittajilta useina pieninä osuuksina. Yhteisön jäsenten ensisijainen motivaatio on yhteisön kehittämisessä, sen palveluiden ylläpidossa tai muussa sellaisessa toiminnassa, joka tuottaa yhteisölle lisää yhteishyvä. Yhteinen tavoite ja demokraattinen päätöksenteko (rajoitettu äänivalta) palvelevat koko yhteisön tavoitteita. Demokratia sulkee pois yksilön hyödyn tavoittelun ja pakottaa yhteisön toimimaan kollektiivisesti kohti yhteistä päämäärää.

Yhteisöosake on siis arvopaperityyppinen osakesijoitus, josta voidaan maksaa osinkoa. Osinko on sijoitetun pääoman korko. Jaettavan voiton tulee kuitenkin olla maltillinen, eikä se saa vaarantaa yrityksen toimintaa tulevaisuudessa. Yhteisöosakkeen periaatteen mukaisesti voittovaroja voidaan jakaa sen verran, kuin kehitystoiminnan ja mahdollisten in-

vestointien jälkeen jakokelpoista varallisuutta on käytettävissä. Verrattuna useisiin muihin joukkorahoituksen muotoihin, yhteisöosakkeeseen liittyy todellinen odotus sijoituksen tuottavuudesta. Monissa muissa joukkorahoitusmalleissa sijoitus joko lahjoitetaan tai tehdään ennakko-osto ilman takeita siitä, että tuotetta tai palvelua voidaan koskaan toimittaa. Yhteisöosakkeella on kuitenkin mahdollisuus osinkoon ja siten sillä on potentiaalia olla tuottava osakesijoitus. Yhteisöosake ei ole pelkkä tuki tai apuraha, vaan sillä on myös yksilöä hyödyttäviä mahdollisuuksia. Toki osakesijoitus ei ole koskaan riskitön.

Yhteisöosake ei ole toimialariippuvainen, vaan yhteisöosakkeen mukainen rahoitus voidaan toteuttaa useilla erilaisilla toimialoilla. Rajaavana tekijänä voidaan pitää yhteisöllisyyttä. Jos yhteisö tai potentiaalinen ympäristö yhteisölle voidaan tunnistaa, voi yhteisöosake olla mahdollinen rahoitusvaihtoehto. Usein joukkorahoitus, ja etenkin oman pääomanehtoinen joukkorahoitus houkuttelee sellaisia yrityksiä, joilla ei ole mahdollisuuksia saada perinteistä yritysrahoitusta. Sijoituskelvottomuus voi johtua siitä, että yrityksellä ei ole vielä tulosta tai se ei täytä esimerkiksi yrityslainan myöntämiselle vaadittavia ehtoja. Yrityksellä ei välttämättä ole rahoituksen myöntämiseen tarvittavia dokumentteja. Nämä kertovat yritykseen sijoittamisen korkeasta riskistä, jonka osakesijoittaja aina ottaa. Omanpääomanehtoiseen rahoitukseen liittyy aina suurempi riski ja suurempi tuotto-odotus kuin vieraan pääoman ehtoiseen rahoitukseen.

Kun yhteisön jäsenet sijoittavat paikalliseen toimijaan, todennäköisyys sijoittajan muuttumisesta aktiiviseksi kuluttajaksi ja osallistuvaksi jäseneksi kasvaa. Puhutaan niin sanotusta kolmoisroolista, jolloin henkilö voi vaikuttaa yhteisöön omistajana, työntekijänä ja asiakkaana. (Puusa ym. 2014, 65). Oman sijoituksen menestyminen halutaan turvata ja tätä kautta osakeomistajuus sitouttaa sijoittajan yrityksen toimintaan. Parhaimmillaan osakkeenomistajasta tulee yrityksen aktiivinen suosittelija myös muille yhteisön jäsenille ja jopa yhteisön ulkopuolisille henkilöille.

Osakesijoittaminen sopii erityisesti pitkän aikavälin sijoittamiseen, sillä sijoituksen arvo voi vaihdella mitattavan aikavälin pituudesta riippuen paljonkin. On todettu, että pitkällä aikavälillä osakesijoittaminen on kaikista kannattavinta tuottoprosentin ollessa lähes neljä prosenttia parempi kuin vastaavissa riskittömissä tuotteissa (Leppiniemi 2002.) Yhteisöosakkeeseen liittyy korkea yritysrisi, joten se sopii erityisesti hajautettuun osakesalkkuun, johon halutaan lisätä tuottomahdollisuuksia.

Yrityksille on jo olemassa erilaisia helpotettuja rahoitusvaihtoehtoja, kuten yhdistelmä lainaa ja pääomaa (*quasi-equity*), pitkäaikaista lainaa (*long term capital*), ja joukkolainoja (*social bonds*), mitkä palvelevat yritysten ei-taloudellisten tavoitteiden täyttymistä. Useimmat näistä vaihtoehtoisista rahoitusmuodoista ovat kuitenkin vierasta pääomaa, joka tulee maksaa rahoittajalle kuluineen takaisin. Sosiaalisilla, uusilla tai kasvuvaiheessa olevilla yrityksillä harvoin on sellaista varallisuutta, jota voitaisiin antaa esimerkiksi lainan vakuudeksi. (The Community Shares Handbook 2015, 2.) Yhteisöosake voi olla edullinen rahoitusvaihtoehto, sillä sen ollessa omaa pääomaa, ei siitä tarvitse maksaa korkoja tai muita vieraaseen pääomaan liittyviä kuluja.

4.3 Osuuskunnat ja osakeyhtiöt

Tämän opinnäytetyön toimeksiantaja Ehta Raha on kiinnostunut erityisesti osuuskunnista. Ehta Raha edustaa myös itse osuuskuntia, ja näin ollen erikoistuminen samantyyppisiin yhtiöihin on looginen valinta. Vaikka toimeksiantajan ensisijainen kiinnostuksen kohde on jo olemassa olevat osuuskunnat, on yhteisöosake mahdollinen vaihtoehto uusille osuuskunnille ja uusille ja jo olemassa oleville yksityisille ja julkisille osakeyhtiöille.

Yhteisöosake voi olla yritykselle vaivaton tapa kerätä pääomaa yrityksen päätösvaltaa luovuttamatta suurimmalle osakkeenomistajalle tai muille suuromistajille. (Kangaspunta 2014, 54–56.) Osakkeenomistajat ovat päätösvalaltaan tasavertaisia toisiinsa nähden eikä omistettujen osakkeiden lukumäärä vaikuta äänivaltaan. Myös maksimaalista omistajuutta voidaan rajata tietyin ehdoin. Osakeannin järjestäjä voi määritellä suurimman prosentuaalisen osuuden, jonka yksittäinen osakkeenomistaja voi omistaa. Näillä toimilla ehkäistään riippuvuus suurista yksittäisistä sijoittajista (The Community Shares Handbook 2015, 18–19).

Omistajien ja sitä kautta sijoittajien motivaation oletetaan olevan yhteisöä hyödyttävän toiminnan edistäminen tai sen mahdollistaminen. Omistajille maksetaan ennalta päätetty korko tai osinko sijoituksestaan. Korvaus määritellään tapauskohtaisesti. Sen on kuitenkin oltava tyydyttävä, jotta osakemerkintöjä tehdään, mutta myös maltillinen, sillä tavoitteena ei ole taloudellisen tuoton maksimointi. Korvausta ei tarvitse aina maksaa – tärkeintä on toiminnan jatkuvuus ja riittävä tulorahoitus mahdollisia investointeja varten (The Community Shares Handbook 2015, 78–83).

Sijoitusmuotoinen joukkorahoitus on nouseva rahoitusmuoto vaihtoehtoisten sekä perinteisten rahoitusmuotojen rinnalla - erityisesti kiinnostusta esiintyy startupyritysten keskuudessa.

Yhteisöosakkeet ovat vaihtoehto pankkilainalle tai muulle rahoitukselle, joka vaatii ai-neistoa yrityksen nykyisestä tuloksellisuudesta ja sen varallisuudesta, jotta laina tai rahoitus voidaan myöntää. Perinteisesti aloitteleville yrityksille on ollut vain kolme mahdollisesti vakuudetonta rahoitusvaihtoehtoa; perustajan tai perustajien oma pääoma ja lähi-piirin sijoitukset, bisnesenkelit sekä riskipääomasijoittajat ja rahastonhoitajat. Startupeilla ei välttämättä ole tulosta vielä lainkaan eikä liikevaihtoaakaan, joten vaaditut luvut perus-tuvat vain ennusteisiin (Wilson & Testoni 2014, 5–7).

European Crowdfunding Network (ECN 2014) esittää, että mikäli yksi seuraavista (tai useampi) kriteeristä täyttyy, on joukkorahoitus yritystoiminnalle sopiva rahoitusmuoto.

Tuote tai idea on helposti ja nopeasti selitettävissä. Rahoituskampanjan onnistumi-sen todennäköisyys kasvaa, mitä nopeammin ja selkeämmin potentiaalinen sijoittaja saa käsityksen sijoituksen kohteesta.

Yhteisö tai ydinjoukko on jo olemassa. Tämä voi olla keinotekoisesti koottu, juuri kyseistä projektia tai yritystä varten rakennettu ryhmä. Yhteisöllä tulee olla identi-teetti ja riittävä itsetuntemus, jotta sijoittajat voivat kokea olevansa osa yhteisöä. Kun yhteisö on vahva, sijoittajia voidaan houkutella myös kauempaa.

Joukkorahoituskampanja toimii myös epävirallisena markkinatutkimuksena. Tuo-tetta markkinoidaan ennakkoon antiesitteen välityksellä ja saavutetun sijoitussum-man ja sijoittajien määrän perusteella voidaan ennustaa tulevaisuuden myyntiä ja tuotteen elinkelpoisuutta. Kampanja saattaa myös houkutella muita sijoittajia, kuten rahastonhoitajia tai bisnesenkeleitä.

Kampanjalla ei vain kerätä pääomaa, vaan myös markkinoidaan palvelua ja tai tuo-tetta mahdollisille tuleville asiakkaille. Rahoituskampanjan avulla voidaan saavuttaa innostusta ja kiinnostusta, parhaimmassa tapauksessa jopa medianäkyvyyttä.

Erityisesti sijoitusmuotoinen joukkorahoitus sopii niille, joilla on selkeä ja kattava liiketoi-mintasuunnitelma ja toiminnan oletetaan olevan taloudellisesti kannattavaa.

Usein rahoitusta hakevan yrittäjän tai yrityksen ongelmana on, ettei ole tarvittavia kontakteja yksittäisiin sijoittajiin, liiketoiminta suunnitelma ei välttämättä ole herättänyt riittävästi kiinnostusta, tai sijoitus on perinteisille rahoittajille (kuten pankit ja muut rahoituslaitokset) liian suuririskinen. (ECN. 2014.)

4.4 Yhteisöosakemallin toteutus

Joukkorahoitusvälittäjiä on jo useita. Välittäjät tarjoavat sijoituspalvelun tai -palvelun, jonka avulla rahoitusta voidaan kerätä ja sijoittaminen tehdään yksityishenkilöille helpoksi. Välittäjällä ei kuitenkaan ole vastuuta rahoituskampanjan onnistumisesta tai sijoittajan mahdollisista sijoituksista tai niiden palautumisesta. (Wilson & Testoni 2014, 9–12.)

Usein joukkorahoituskampanjaan kuuluu avoin tarjous, joka tarkoittaa sitä, että käytännössä kuka tahansa halukas voi sijoittaa tarjottuun kohteeseen. Yritykseltä halutaan mahdollisimman tarkka liiketoimintasuunnitelma ja strategia, jotta tarjous herättää kiinnostusta. Toisaalta, tämä altistaa innovatiivisen yrityksen mahdollisen kopioinnin kohteeksi. (Wilson & Testoni 2014, 4–7.) Mitä tarkempaa ja yksityiskohtaisempaa tietoa esimerkiksi mahdollisista riskeistä annetaan, sen todennäköisempää on rahoituksen onnistuminen. Myös hyvin organisoitu ja strukturoitu yrityksen hallitus ja henkilöstö lisäävät onnistumisen todennäköisyyttä ja sijoittajien kiinnostusta yritystä kohtaan. Nämä voivat myös vauhdittaa rahoitustavoitteen täyttymistä. (Ahlers ym 2013, 30–31.)

5 Yhteisöllisyys ja paikallisuus

5.1 Yleishyödyllisyys ja paikallistalous

Yhteisöosakeannin toteuttamisen perustana on yhteisöllisyys ja paikallisuus. Nämä voidaan edelleen jakaa tarkempiin osa-alueisiin ja tarkastella niitä yksitellen. Seuraavassa esittelen tutkimukseni havainnot sellaisesta toimintaympäristöstä, joita yhteisöosakkeen toteuttaminen ympärilleen vaatii.

Yritystoiminnan yleishyödyllisyys on tärkeää, jotta yhteisöosakkeen käyttäminen olisi mielekästä. Yleishyödyllisyys voidaan määritellä esimerkiksi seuraavasti: yleishyödylliset yritykset tai yhteisöt ovat rakenteeltaan yksityisiä ja tiettyä tarkoitusta varten perustettuja. Toiminnan tulee olla valtion ihanteelliseksi kokemien arvojen mukaista toimintaa ja tai niiden kehittämistä. (Laurinkari 2007, 58.) Tällaisiksi arvoiksi koetaan esimerkiksi tasa-

arvo ja ekologisuus. Jotta yhteisöosake olisi rahoituksellisesti kannattava vaihtoehto, ei yritystoiminnan ole pakko olla yleishyödyllistä, mutta sen arvojen tulisi olla samankaltaiset.

Paikallistaloudella sen sijaan yritetään ohjata markkinoita siihen, että yhteisöillä itsellään olisi suuryhtiöihin verrattuna enemmän valtaa siihen, miten ja missä tuotetaan, kenelle, ja kuinka paljon. Globaalit tai suuryritykset usein ohjaavat tuottonsä muualle kuin paikalliseen yhteisöön jonka resursseja kulutetaan, eikä paikallista hyötyä näin ollen saavuteta. Yksinkertaistaen voidaan todeta, että paikallistaloudella halutaan tasapainottaa paikallisten, alueellisten, kansallisten ja kansainvälisiä markkinoita ja tehdä niistä oikeudenmukaisia, hyödyllisiä ja reiluja niin kuluttajalle kuin tuottajallekin. (Douthwaite 1996, 13.) Paikallisuuden tukemisella on myös yhteisöllisyyttä vahvistavia vaikutuksia.

Ilman yhteisöllisyyttä ei yhteisöosakkeen toteuttaminen ole kannattavaa. Yksilöllä ja yhteisöllä on toisiinsa synerginen suhde, jossa kumpikin tarvitsee toistaan ollakseen olemassa. Yhteisöistä voidaan tunnistaa neljä ominaispiirrettä. Yhteisöllisyys tarkoittaa pluralismia, eli sitä, että se perustuu yhteisille arvoille ja pyrkimyksille. Ihmiset muodostavat yhteisöjä toimiessaan avoimessa vuorovaikutuksessa ja niin, että se mahdollistaa enemmän kuin yksilön toiminta. Viimeisenä piirteenä mainitaan spontaani kehitys, joka kuuluu yhteisöllisyyteen (Harisalo & Miettinen 2004, 138–140.)

5.2 Yhteisöjen voimaantuminen

1900-luvun puolen välin jälkeen yksilökeskeinen ajattelutapa ja institutionaaliset toimijat nauttivat parasta kauttaan. Yhteiskunnan kehittyessä suhde yksilöiden, yhteisöjen ja yksilöiden välillä kuitenkin muuttuu. Puhutaan yhteisöjen voimaantumisesta, jossa valta karkaa instituutioilta takaisin yksilöille ja yhteisöille. (Voimaantuvat yhteisöt haastavat vanhat instituutiot. 2015.) Justin Cook kirjoittaa, että vaikka useasti puhutaan lisääntyvästä kollektivismista, olemmekin todellisuudessa siirtymässä kollektiivisuuteen. Yksilöt kaipaavat yhteisöllisyyttä, mutta haluavat toimia ilman ylimääraistä sääntelyä ja byrokratiaa. Yhteisöt haluavat toimia itsenäisesti instituutioista riippumatta.

Yhteisöjen voimaantuminen näkyy kuitenkin myös julkisissa instituutioissa. Esimerkiksi kansalaisaloite.fi ja otakantaa.fi ovat ylhäältä alas suuntautuvia yrityksiä ottaa kansalaisia mukaan päätöksentekoon ja tarjota mahdollisuutta vaikuttaa. Toisaalta sama voimaantuminen toimii alhaalta ylöspäin. Yksilöt huomaavat tarpeen tai mahdollisuuden uu-

den hyödykkeen kysynnälle, ja lähtevät yksilötasolla toteuttamaan ideaansa. (Voimaantuvat yhteisöt haastavat vanhat instituutiot. 2015.) Esimerkkejä voimaantuneista yhteisöistä ovat esimerkiksi paikkansa vakiinnuttanut Ravintolapäivä sekä välityspalvelut Airbnb ja Uber.

5.3 Yhteisön valinta ja sen sitouttaminen

Yhteisö määritellään ja rajataan valittujen kriteerien mukaan. Näitä kriteereitä voivat olla esimerkiksi maantieteellinen sijainti, kiinnostuksen kohde tai melkein mikä tahansa joukkoa yhdistävä tekijä. Usein potentiaaliset jäsenet kuuluvat useisiin eri yhteisöihin, joten oleellista on definoida haluttua yhteisöä määrittävät tekijät. Määrittely auttaa mahdollisten osakkeenomistajien määrän arviointia, markkinoinnin suunnittelua tietyille kohderyhmälle ja tarkan määrittelyn keinoin päästään kokeilemaan yritysidean toimivuutta juurille ajatellun rajatun kohderyhmän parissa. (The Community Shares Handbook 2015, 67.)

Markkinoinnissa yhtenä vaikuttavana keinona voidaan käyttää kampanjalle valittuja tukihenkilöitä. Tukihenkilöt sitoutetaan osakkeenomistajiksi. Kun kampanjalla on pidetty tukihenkilö johon samaistua, on yhteisön sitouttaminen ja oman identiteetin luominen jouhevampaa. Yhteisöllistymistä voidaan vahvistaa sosiaalisen median, nettisivujen, tekstiviestien, sähköpostirinkien, tilaisuuksien ja tapaamisten avulla. (The Community Shares Handbook 2015, 69–71.) Säännöllinen yhteydenpito kannattaa, sillä se vahvistaa jäsenen kuuluvuuden tunnetta tiettyyn yhteisöön.

Samalla tavoin kuin osuuskunnat sitouttavat asiakasomistajiaan osuuskunnan toimintaan (Puusa & ym. 2014, 65), tekee yhteisöosake omistajalleen samoin. Omistajalla voi olla toiminnassa monta roolia; asiakkaan rooli, työntekijän rooli, vapaaehtoistyöntekijän rooli ja niin edelleen. Kun yhteisö on onnistuneesti rakennettu ja ylläpidetty, osakkeenomistajan todennäköisyys käyttää palvelua ja siten edistää yritystoiminnan onnistumista ja sen toiminnan jatkuvuutta lisääntyy. Joukkosijoittaja saattaa myös tukea omaa sijoitustaan markkinoimalla sitä itse aktiivisesti lähipiirilleen ja muille sidosryhmille. (Dresner 2014, 20–22.)

5.4 Yhteisöjen tunnistaminen

Valmiita yhteisöjä on olemassa useita. Esimerkiksi pääkaupunkiseudulla paikallistaloutta halutaan tukea ja kaupunginosien omia palveluita säilyttää. Yhteisöllisyys näkyy myös

asumisessa ja siihen liittyvissä valinnoissa (Jätkäsaaren ”hippikommuuni” kolme vuotta myöhemmin – kuinka elo Helsingin yhteisötalossa on sujunut? 2016. A 25).

Mahdollisia yhteisöjä voisivat olla siis esimerkiksi kaupunginosat ja lähiöt kuten Munkkiniemi tai Käpylä. Valmiita yhteisöjä ovat myös esimerkiksi urheiluseurat, tietyn lajin kannattajat ja harrastusryhmät, opiskelijat, toimialan työntekijät, ryhmät ja järjestöt ja niin edelleen. Isossa-Britanniassa rahoitusten kohteena ovat olleet esimerkiksi aurinkopaneelien käyttöönotto paikallisesti (Chase Community Solar⁵), jalkapallokulbi, joka tarjoaa kohtuuhintaista harrastusmahdollisuutta kaikille paikallisille (FC United of Manchester⁶) ja paikallisen ravintolan ja vapaa-ajan viettopaikan säilyttäminen (The Bell Inn⁷).

6 Joukkorahoitussijoittajat

6.1 Hyödyt sijoittajalle

Yhteisöosake mahdollistaa sijoittajalle vaikuttamisen yhteiskunnallisesti. Toisin kuin rahoituslaitosten kautta sijoitettava pääoma, joukkorahoitukseen sijoitetun pääoman kulku on läpinäkyvää. Sijoittaja voi itse valita millaiseen yritystoimintaan tai tuotteeseen pääomansa laittaa. Rahoitettava toiminta voi esimerkiksi tukea sijoittajan omia kiinnostuksen kohteita, aatteita, näkemyksiä tai arvoja, kuten esimerkiksi lähituotannon ja paikallisen työllisyyden tukeminen. (Kangaspunta 2014, 54–56.) Koska pääomasijoittajat ovat kiinnostuneita rahoitettavan yrityksen toiminnasta myös muuten kuin taloudellista hyötyä saavuttaakseen, merkittäviä syitä joukkorahoitukseen sijoittamiseen ovat tutkimusten mukaan halu auttaa uusia yrityksiä pääsemään alkuun ja ajatus merkityksellisestä sijoituksesta ja siitä saadusta voitosta (Wilson & Testoni 2014, 5).

Yhteisöosakemalliin ei liity likviditeettiongelmaa, joka on yleinen heikkous pienissä pörssiin listaamattomissa yrityksissä. Usein yrityksillä ei ole mahdollisuutta lunastaa osakkeitaan takaisin. Kun yrityksellä on takaisinostovelvollisuus, ei osakkeenomistaja kohtaa markkinoiden jähkkyyydestä tai riittämättömyydestä johtuvia kaupankäyntiongelmia. (The Community Shares Handbook 2015, 21–22.) Mikäli yritys laskee liikkeelle osakkeita, ovat ne verottomia osakkaalle 90 000 euroon asti, edellyttäen että osinkojen arvo on alle

⁵ <http://communityshares.org.uk/case-studies/chase-community-solar-0>

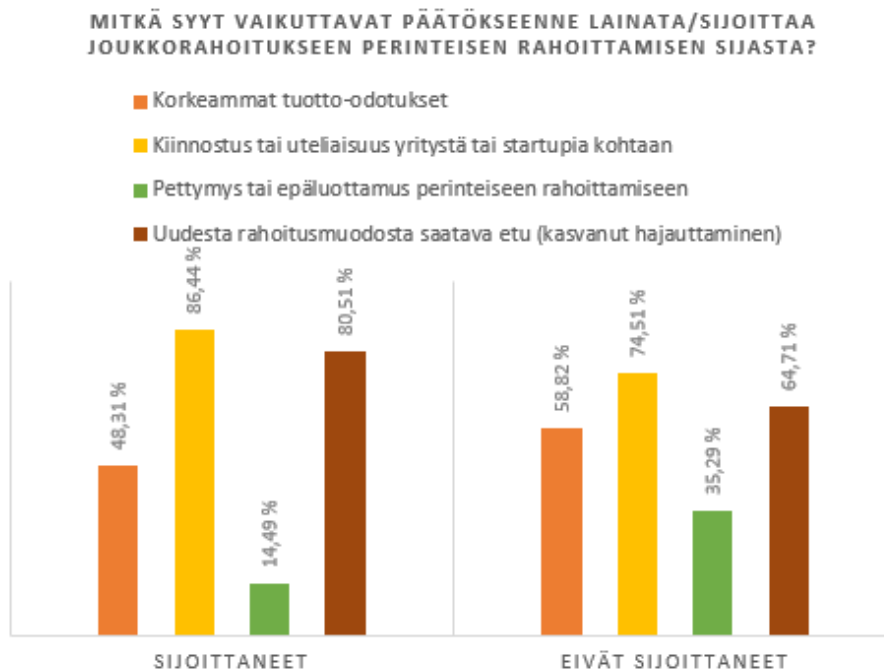
⁶ <http://communityshares.org.uk/case-studies/fc-united-0>

⁷ <http://communityshares.org.uk/case-studies/bell-inn>

yhdeksän prosenttia yrityksen nettovarallisuudesta (Listaamaton yritys houkuttelee tuotolla - näin sijoitat pörssin ulkopuolelle. 2015).

6.2 Sijoittajan profiili

The Financial Services Users Group (FSUG) ja Euroopan Komissio ovat yhdessä teettäneet kyselyn, jossa on vertailtu yleisön suhtautumista laina- ja sijoitusmuotoista joukkorahoittamista kohtaan. Kyselyn yhteenvedosta ja toteutuksesta on vastannut Nikos Daskalakis. Otos on pieni joukko eurooppalaisia henkilöitä, jotka ovat rekisteröityneet mille tahansa joukkorahoitussivustolle. Tutkimustulosten perusteella voidaan todeta, että sijoittajilla on parempi riskinsietokyky kuin lainaajilla. Myös heidän odotuksensa tuotosta ja takaisinmaksusta on suurempi kuin lainoittajilla. Suurin huoli kaikkien kohderyhmän jäsenten kesken on joko sijoituksen täysimääräinen menetys tai pienet tuotot.



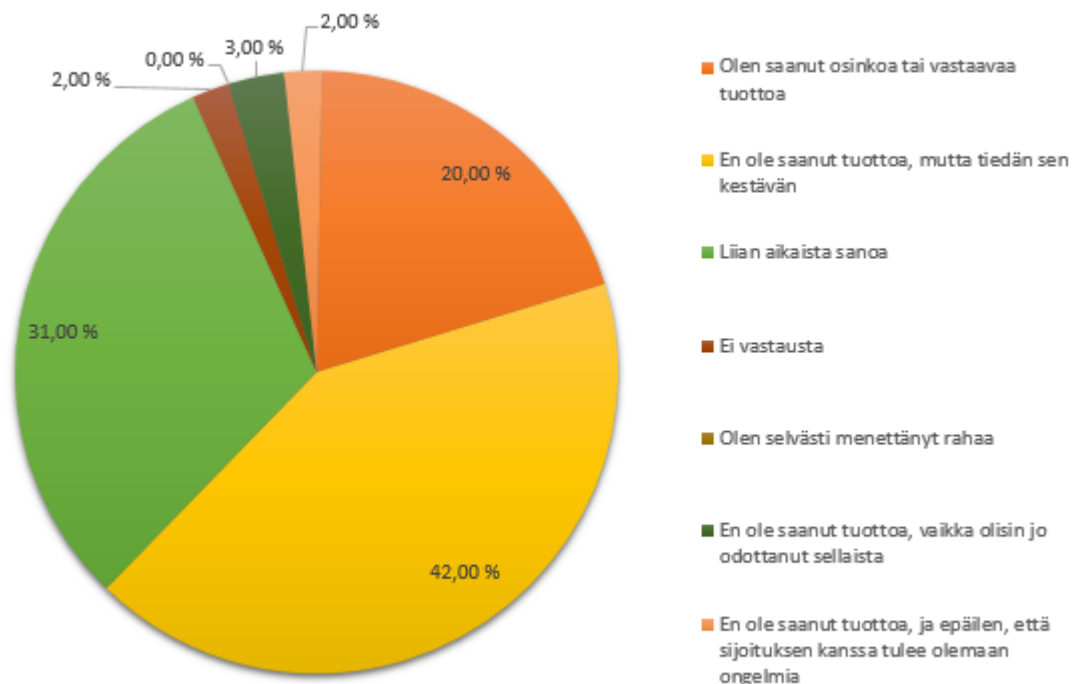
Kuvio 8. Hyötyjen arviointi (Daskalakis 2016).

Daskalakisin tutkielmassa käytetään neljää ajuria, joiden perusteella sijoittajien sijoitusmotivaatiota voidaan vertailla. Näitä ovat suuremman tuoton tavoittelu, kiinnostus tiettyä yritystä tai startupia kohtaan, epäluottamus rahoitusmarkkinoita kohtaan ja uusi mahdollisuus hajauttaa sijoituksia entisestään tehokkaammin.

Vaikuttavin yksittäinen sijoituspäätökseen vaikuttava tekijä on tietyn yrityksen tai yritystoimintaa kohtaan oleva henkilökohtainen kiinnostus. Reilusti yli 70 % prosenttia vastaa-

jista, sijoittaneista ja ei-sijoittaneista, ilmoittavat tämän ensisijaiseksi ajurikseen. Sijoituksen tehokkaampi hajauttaminen on seuraavaksi merkittävin syy positiivisten sijoituspäätöksen tekemiseen. Noin puolet vastaajista vastasi, että sijoittamisen syynä olisi sijoituksen mahdollinen korkea tuotto. Pienin osuus kertoi perinteisiä markkinatoimijoita kohtaan koetun luottamuspuolan aiheuttaneen kiinnostuksen joukkorahoitusta kohtaan. Kaikista vastaajista eniten sijoitusjoukkorahoitukseen sijoittivat eniten nuoret aikuiset (25-34), jotka ovat korkeasti koulutettuja. (Daskalakis 2016.)

Kuinka sijoituksenne on tuottanut tähän mennessä?



Kuvio 9. Tuotot oman pääoman ehtoisesta joukkorahoituksesta (Daskalakis 2016).

Joukkorahoittamisesta saatua tuottoa koskeva kuvio (9) kertoo siitä, ettei tuottoja odoteta nostettavan kovin nopeasti alkuperäisen sijoituksen tekemisestä. 31 prosenttia vastanneista on sitä mieltä, että on liian aikaista arvioida sijoituksen suoriutumista tuottojen suhteen ja 42 prosenttia ilmoittaa, ettei tuottoa olla vielä tehty, ja tiedostetaan se, että tuottavuuden saavuttaminen saattaa viedä aikaa. Niin kuin Daskalakisin tutkielmasta aiemmin todettiin, ovat osakesijoittajat kärsivällisempiä kuin muut pääomasijoittajat ja tämän mallin mukaan voidaan todeta, että myös tuottojen suhteen kestetään pidempää

epätietoisuutta ja odottelua. Joukkosijoittajia yhdistää siis riskinsietokyky, kärsivällisyys, samanlaiset kiinnostuksen kohteet sekä korkeakoulutus.

6.3 Yhteisöosakesijoittamisen motiivit

6.3.1 Eettinen ja aatteellinen sijoittaminen

Kuluttajat vaativat yhä ympäristöystävällisempiä ja terveellisempiä vaihtoehtoja (Voutilainen & Ritola & Moisio 2001, 241) kaikilla elämän osa-alueilla. Kuluttajien laatuvaatimukset ja kulutustietoisuus ovat nousseet. Tähän yritykset voivat vastata elinkaariajattelulla. Elinkaariajattelulla tarkoitetaan sitä, että koko tuotantoketjussa huomioidaan eettisyys, kestävyys ja ympäristöystävällisyys.

Eettinen sijoitustoiminta on sijoittamista, jota ohjaavat positiiviset kriteerit (eli suosiminen) tai negatiiviset kriteerit (välttäminen). Eettinen sijoittaminen on kilpailukykyistä niin sanotun tavallisen sijoittamisen rinnalla. *Aatteellinen sijoitustoiminta* perustuu siihen, että varat sijoitetaan mihin tahansa voittoa tuottavaa sijoituskohteeseen, mutta siitä saatava tuotto lahjoitetaan hyväntekeväisyyteen. Aatteellinen sijoitustoiminta ei tuota korkoa tulevaisuudessa, joten se ei ole yhtä kannattava sijoitusvaihtoehto kuin esimerkiksi eettinen sijoitustoiminta. (Voutilainen & ym. 2001, 254).

Pelkästään jo varojen tallettaminen tavalliselle pankkitilille on eettinen valinta. Tavalliseen pankkiin tallettaessa varoja käytetään pankin valitsemaan kohteeseen ilman asiakkaan tietämystä (Voutilainen & ym. 2001, 254).

6.3.2 Kestävä kehitys

Kestävän kehityksen perustana voidaan käsittää kolme osatekijää; ympäristö, talous ja yhteiskunta. Biologisen monimuotoisuuden ja ekosysteemien säilyttäminen on kaikelle toiminnalle perusehto. Kaikki toiminta tulee sopeuttaa luonnon kestäkykyyn pitkällä aikavälillä ja varovaisuusperiaatteen mukaisesti. Taloudellinen kestävyys edellyttää sitä, että tavaroita ja palveluita voidaan tuottaa ja tarjota entistä vähemmän ympäristöä tuhoen sekä luonnonvaroja ja energiaa säästäen. Yhteiskunnallisesti keskeistä on säilyttää kansalaisten perushyvinvointi ja hyvinvoinnin siirtyminen sukupolvilta toisille. Työ on yksi tärkeimmistä tekijöistä kansalaisten sosiaalisten suhteiden ja elämän sisällön kannalta. Työttömyys saattaa johtaa syrjäytymiseen ja sosiaalisten erojen kasvuun (Voutilainen & ym. 2001, 254).

6.3.3 Yhteiskuntavastuu

Kiinnostuksen kasvua yhteiskuntavastuuta kohtaan on ennustettu jo 2000-luvun alusta lähtien. Noususuhdanne ja taantuma 1980-luvulla ovat johtaneet siihen, että ensin yksilöityminen kehittyi valtavasti, ja yksilön omaa hyötyä maksimoitiin. Yksilöitymistä kuitenkin usein seuraa kollektivismi, eli yhteisöllistyminen. Yhteisöllisyys ja yhteiskuntavastuu ovat vahvasti kiinni toisissaan. On nähtävissä trendi, jonka mukaan yritykset, yhteisöt ja yksilöt haluavat vaikuttaa yhteisen hyvän vuoksi enemmän, kuin mitä vähimmillään vaaditaan. (Järvinen 2003.)

Yritys, joka noudattaa yhteiskuntavastuuta, sitoutuu toimimaan eettisesti ja kestävän kehityksen mukaisesti niin, että se luo tasapainoa talouden, ihmisen ja ympäristön välille. Yritys pyrkii tuottamaan taloudellista tuottoa kestävän kehityksen ehdoilla. Sosiaalisella vastuullisuudella puolestaan tarkoitetaan sitä, että yritys noudattaa hyvää henkilöstöpolitiikkaa ja osallistuu yhteiskunnan ja ympäristön kehittämiseen. (Kalpala 2003, 14.)

Euroopan komission tiedonannossa (Anttiroiko 2003) keskeisimmiksi yhteiskuntavastuun tekijöiksi luetellaan seuraavat:

Toiminta on vapaaehtoista yrityksen etujen mukaista toimintaa, joka ylittää lainsäädännön mukaiset minimivaatimukset

Toiminnassa noudatetaan kestävän kehityksen arvoja

Yhteiskuntavastuu on tapa toimia.

6.4 Viestintä potentiaalisille joukkosijoittajille

Yksilöllinen tapa kerätä joukkorahoitusta tarjoaa poikkeuksellisen markkinointikanavan. Tuotetta tai palvelua esitellään potentiaalisille asiakkaille jo ensimmäisillä rahoituskierroksilla. (Kangaspunta 2014, 55–60). Osakeantia järjestettäessä ja sitä markkinoitaessa on tärkeää korostaa sijoituksen eettisiä tai sosiaalisia tarkoituksia. Usein sijoittajat, joita yhteisöosakkeilla (tai muilla joukkorahoitusmuodoilla) tavoitellaan, eivät ole rahoituksen ammattilaisia eivätkä kokeneita sijoittajia. Informaatio, jota potentiaalisille sijoittajille tarjotaan, tulee olla selkokielistä ja riittävän kattavaa (The Community Shares Handbook 2015, 66–69). Sijoituksen riskit on tuotava selvästi sijoittajan tietoon. (Finanssivalvonta. 2016.)

Osakeantiesitteet ovat tärkeimmät kirjalliset markkinointivälineet ja kampanjan tulisi keskittyä erityisesti niihin. Muun viestinnän tulisi noudattaa esitteeseen valittua viestintälinjaa. (The Community Shares Handbook 2015, 50.)

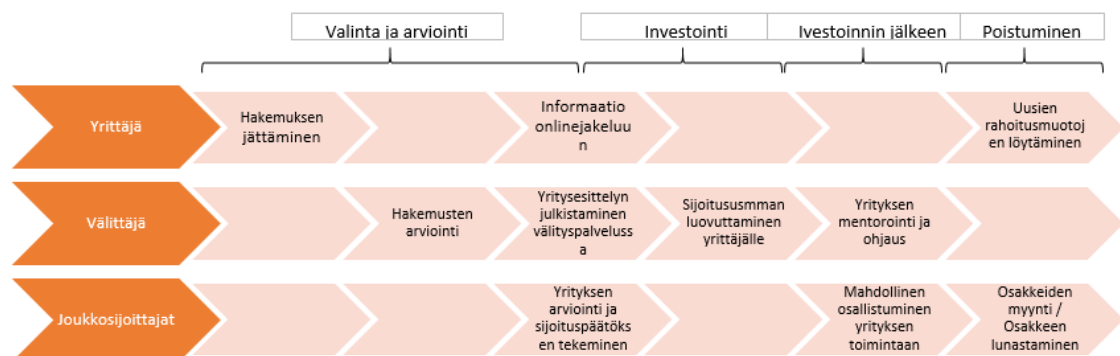
Rahoituksen onnistuminen korreloi vahvasti markkinointiin käytetyn ajan ja tuotoksen laadun suhteen. (The Community Shares Handbook 2015, 67.) Yhteisö, jolle osakeanti suunnataan, on mietittävä ja rajattava tarkasti etukäteen. Potentiaalista sijoittajaa tulisi ajatella niin mahdollisena asiakkaana, työntekijänä, tukijana kuin ennen kaikkea aktiivisena yritystoiminnan jäsenenä.

7 Käytännön toimenpiteet

7.1 Toiminnot yhteisöosakeannissa

Osuuskunta Ehta Raha palvelee asiakkaitaan tarjoamalla erilaisia eettisesti ja sosiaalisesti kestäviä rahoitusvaihtoehtoja. Tällaisilla eettisillä ja sosiaalisilla rahoitusmuodoilla tarkoitetaan sitä, ettei taloudellisen hyödyn maksimointi ole ykkösprioriteetti, vaan toiminnan tavoitteena on kasvattaa yleistä hyvää ja hyötyä tietyille yhteisöille tai yhteisöille.

Ehta Raha avustaa rahoitettavaa yritystä osakeannin suunnittelussa, toimeenpanossa ja jälkitoimissa. Vaikka päätapahtuma onkin rahoituskampanjan läpivieminen ja tavoitesumman kerryttäminen, on tuki rahoituskampanjan jälkeen usein tarpeellista (Community Share- työryhmä, helmikuu 2014).



Kuvio 10. Oman pääoman ehtoisen joukkorahoituksen prosessi (Wilson & Testoni 2014, 4).

Kuvio 10 kuvaa tyypillistä joukkorahoituskampanjaa ja sen vaiheita. Kuviossa on huomioitu kolme eri toimijaa, joille jokaiselle on merkitty niille kuuluvat toimet. Toiminnot on kuvattu myös kronologisessa järjestyksessä. Tavallisesti rahoituskampanja alkaa siitä,

kun yrittäjä jättää hakemuksensa valitulle välittäjäpalvelulle. Välittäjäpalvelu joko hyväksyy tai hylkää hakemuksen. Mikäli hakemus hyväksytään ja valitaan välitettäväksi, tehdään avoin tarjous, jolloin sijoittajien on mahdollista tutustua kohteeseen ja tehdä mahdollinen sijoitus. Sijoituskierroksen jälkeen välityspalvelu voi, kuten myös uudet sijoittajat, osallistua toiminnan suunnitteluun ja tukemiseen. Viimeisenä vaiheena nähdään uusien rahoituskanavien hyödyntäminen ja sijoittajien vaihtuminen.

Rahoitustapahtuma voidaan selkeyden vuoksi jakaa eri vaiheisiin. Niitä kuvataan seuraavissa kappaleissa ja selitetään, kuinka Ehta Raha on näissä osallisena ja mitä mihinkin vaiheisiin kuuluu.

Vaihe 1

Sopivan rahoitusvaihtoehdon valinta

Yrittäjä tietää joukkorahoituksen olemassaolosta ja tutustuu siihen itsenäisesti. Ehta Raha markkinoi itseään potentiaalisille osakeannin järjestäjille. Yrittäjä harkitsee osakeannin toimivuutta. Ehta Raha voi konsultoida.

Vaihe 2

Liiketoimintasuunnitelma

Suunnitelman tekeminen on yrittäjän vastuulla. Ehta Raha voi kuitenkin ohjeistaa sisälöntuotossa ja varmistaa, että kaikki tarvittava on kirjattu.

Vaihe 3

Rahoituskampanjan suunnittelu

Tässä vaiheessa Ehta Rahan asiantuntijuus on merkityksellistä, ja sitä tulee hyödyntää. Suunnitellaan milloin ja miten kampanja halutaan toteuttaa, kenelle se kohdennetaan, ja minkälaiset ovat rahoituskampanjan tavoitteet.

Vaihe 4

Rahoituskampanjan toteutus

Ehta Raha ohjeistaa kampanjan toteutuksessa. Varmistetaan, että osakeanti noudattaa lainsäädäntöä ja on muutenkin hyvän markkinatavan mukainen.

Vaihe 5

Investointi, projektin toteuttaminen

Kun tavoite on saavutettu, voi sekä Ehta Raha että rahoituskampanjaan sijoittaneet henkilöt mahdollisuuksien mukaan osallistua tavoitteen toteuttamiseen ja sen realisointiin.

Vaihe 6

Jälkitoimet

Projektin toteutumisen jälkeen Ehta Raha voi tarjota asiantuntijuuttaan esimerkiksi uuden rahoituskierroksen suunnittelussa, sijoittajien kiinnostuksen ylläpitämisessä sekä tulevaisuuden suunnittelussa.

7.2 Suunnitteluvaihe

Ensimmäisenä toimenä ennen osakeannin toteuttamista tai edes hakemuksen jättämistä välityspalveluun tulee rahoituksen hakijan tehdä kampanjasuunnitelma. Suunnitelman valmistuttua se lähetetään välityspalvelun tarjoajalle, joka joko hyväksyy tai hylkää hakemuksen. Kun hakemus on hyväksytty, kampanja voidaan julkaista yleisölle. Mikäli kampanjalle on asetettu minimisumma, eikä tätä tavoitesummaa saavuteta, voidaan kierros peruuttaa. Mahdollisen peruuntumisen seurauksena sijoitukset palautetaan sijoittajille. (ECN. 2014.)

Esimerkki kampanjasuunnitelman sisällöstä

Aseta selkeä tavoite tai visio, joka on koko prosessin lopullinen tuotos. Tämän tulee olla helposti ymmärrettävä ja lähestyttävä kaikille projektin sidosryhmille (sijoittajille, asiakkaille, perustajille ja niin edelleen). Konkreettisuus lisää vaikuttavuutta.

Valitaan yhteisö, joka kampanjalla halutaan tavoittaa. Rajausten tulee olla riittävän yksityiskohtaiset, jotta kohderyhmän edustajat tavoitetaan. Edustajista voi sittemmin tulla suosittelijoita, joka mahdollistaa kampanjan leviämisen ja myöhemmin yritystoiminnan kasvamisen. Kun yhteisö tunnetaan hyvin, on kampanjan kohdistaminen kohderyhmälle helpompaa. On tärkeää tuntea yhteisön arvot ja normit, motiivit ja tavoitteet, jotta sijoittajien kiinnostus saadaan herätettyä.

Aseta tavoitesumma, jonka toteutuminen mahdollistaa yritystoiminnan aloittamisen.

Tee *pitch*. Pitchin tulee olla selkeä, riittävän lyhyt ja helppolukuinen. Sen tulisi olla kiinnostava ja houkutteleva juuri sille kohderyhmälle, jota rahoituskampanjalla haetaan. Läpinäkyvyys ja todenmukaisuus taloudellisissa luvuissa ja ennusteissa on ensisijaisen tärkeää.

Suunnitelma markkinoinnista ja viestinnästä.

Yhteydenpito rahoituskampanjan jälkeen. Sijoittajat, jotka ovat ostaneet yrityksen osakkeita, ovat yrityksen ehdottomasti tärkeimpiä asiakkaita. Sijoittajia on syytä pitää ajan tasalla myös heti rahoituskierroksen päätyttyä ja prosessin edetessä. Tämä ryhmää tulee huomioida aktiivisesti koko yritystoiminnan ajan.

7.3 Osakeannin toteutus

Osakeanti tarkoittaa sitä, että yhtiö antaa tai luovuttaa joko jo olemassa olevia osakkeita tai uusia osakkeita sijoittajien merkittäväksi. Osakeanti voi olla joko maksullinen tai maksuton. Maksullisella osakeannilla tarkoitetaan sitä, että osake annetaan merkittäväksi jotakin summaa vastaan. Maksuttomaan osakeantiin ei kuulu korvausta merkinnästä. (Osakeyhtiölaki 2006, 9 luku.) Osuusannin voivat Suomessa järjestää niin yksityiset kuin julkisetkin osakeyhtiöt (Osakeopas 2015, 22–23) sekä osuuskunnat (Yrittäjät 2014).

Osakeannin järjestämisestä osakeyhtiössä päätetään yhtiökokouksessa ja osuuskunnan tapauksessa osuuskunnan kokouksessa. Yhtiökokouksessa tai osuuskunnan kokouksessa voidaan kuitenkin myös haluttaessa valtuuttaa hallitus tai edustajista teemmään osakeantiin liittyvät päätöksen joko kokonaan tai osittain. Kokouksiin osallistuvat yhtiön osakkaat. (Osakeyhtiölaki 2006, 9 luku & Osuuskuntalaki 2013, 5 luku.) Yhteisöosakeannin menettely eroaa säännöstelystä listautumisannista siten, ettei yhteisöosakkeilla ole jälkimarkkinoita eikä niillä ole merkintätakuuta. (Finanssivalvonta 2015.)

Joukkorahoitukselle, ja sitä myötä myöskään yhteisöosakkeelle, ei ole sitä koskevaa suoraa lainsäädäntöä. Finanssivalvonnan sääntelyn mukaan on joukkorahoitusta harjoitettaessa huomioitava muita lakeja ja säännöksiä, jotka voivat osaltaan koskettaa joukkorahoituksen järjestäjää. Näitä lakeja ovat luottolaitoslaki, sijoituslaki, laki vaihtoehtorahastojen hoitajista ja arvopaperimarkkinalaki. Edellä mainituista syistä johtuen, rahoit-

tusta varten saatetaan vaatia myös rekisteröintiä, toimilupaa, esitteitä tai ilmoituksia. Yhteisöosakkeen tapauksessa toimitaan vähintään osakeyhtiölain tai osuuskuntalain mukaisesti.

Päätöksen tulee sisältää osakkeiden lukumäärä, sekä se, ovatko ne uusia vai jo olemassa olevia osakkeita. Osakkeiden vähimmäismäärää ei tarvitse mainita (jos ei erikseen mainittu = 0), mutta jos se määritellään, voidaan osakeanti perua, jos vähimmäismäärä ei täyty. Sama toteutuu, jos osakeannissa on määritelty kiinteä osakkeiden määrä, eikä merkintöjä tehdä tavoitteeseen asti.

Jos osakkeita on erilaisia, eroavaisuuksia voi olla sekä velvollisuuksissa että oikeuksissa, on osakkeiden määrät ja mahdolliset enimmäismäärät ilmoitettava osakelajeittain. Mikäli osakeannissa on vain yksi osakelajike, tulee osakkeet yksilöidä selkeästi, jotta tiedetään mitä osakkeita annetaan. Tavallisissa osakkeissa äänivalta määräytyy yksi ääni per osake, kun taas yhteisörahoituksessa äänivalta jaetaan yksi ääni per osakas. Yhteisöosakkeita rajoitetaan niin, että kaikilla osakkeenomistajilla on yhtäläinen päätösvalta riippumatta siitä, kuinka suuri heidän omistusosuutensa yrityksestä on.

Yhtiöjärjestystä tai sääntöjä saatetaan joutua muuttamaan uusia osakkeita annettaessa. Edellä mainittu toteutuu silloin, kun osakkeiden lukumäärä on merkitty yhtiöjärjestyksessä tai säännöissä kiinteäksi tai osakkeen nimellisarvo on osakepääomana kiinteä. Osakkeiden merkitsijöiden kannalta on oleellista, että osakeantipäätöksessä mainitaan uusien osakkeiden ja jo olevassa olevien määrä.

Merkintäoikeus tulee mainita osakeantipäätöksessä, silloinkin, kun osakkeenomistajien oikeus annettaviin osakkeisiin on samassa suhteessa kuin osakkeenomistajilla on osakkeita ennestään, jos kyseessä on yhdenlajisia osakkeita. Yhteisöosakkeen tapauksessa oletusarvona on, että kaikki osakkeet ovat velvollisuuksiltaan ja oikeuksiltaan samanlaisia. Osakkeenomistajille on tarjottava osakelajeittain suhteellisesti sama määrä merkintään kuin heillä jo entuudestaan on tai mahdollisen yhtiöjärjestyksen mukainen osuus. Mikäli merkintäetuoikeutta ei haluta rajoittaa, voidaan osakeantipäätökseen ilmoittaa ”merkintäoikeus on vapaa”.

Osakeantiin, eli emissioon, sijoittaminen eroaa osakkeiden ostamisesta jälkimarkkinoilta siten, että liikkeelle laskettavien osakkeiden merkintähinta on annettu. Yhteisöosakkeen kaupankäynti toteutuu ensimarkkinoilla, eikä jälkimarkkinoita ole.

7.4 Hinnoittelu

Joukkorahoituksessa, etenkin yhteisöosakkeessa, on erityisen tärkeää, että sijoittajan ensisijainen motiivi on jokin muu kuin taloudellisen hyödyn maksimoiminen. Samankaltaiset arvot tulisi olla niin rahoittajilla kuin rahoituksentarvitsijalla. Joukkorahoitus ei välttämättä ole taloudellisesti edullisin rahoitusmuoto (Kangaspunta 2014, 55–60), vaan sillä halutaan tukea tiettyä yrittäjää ja yritystoimintaa. (Ehta Raha 2015.)

Sijoittamisessa on aina olemassa riski siitä, ettei sijoitusta koskaan saada takaisin (Is Crowdfunding Good for Investors? 2013). Jos sijoittajan valitsema kohde tuottaa voittoa, ajatellaan, että on oikeudenmukaista palkita sijoittajaa ottamastaan riskistä. Jotta sijoittajan on kannattavaa sijoittaa, on koron katettava sijoitukseen liittyvät riskit ja sen tulee korvata menetetty ostovoima. Yleistäen voidaan todeta, että oikeudenmukainen korko on lupaus mahdollisen hyödyn jakamisesta, mikä kattaa sen riskin, joka sijoitukseen väistämättä liittyy. (Douthwaite 1996, 182.)

Iso-Britannian finanssivalvonta (FCA, Financial Conduct Authority) ohjeistaa, että maksetun koron tai osingon ei tulisi olla suurempi kuin se summa, jolla toimintaa voidaan jatkaa ja joka houkuttelee riittävästi sijoittajia investoimaan yritykseen. Korvauksen pitäminen kohtuullisena tai jopa vähäisenä ohjaa toimintaa noudattamaan sen alkuperäistä tarkoitusta ja vähentää riskiä muuttua ensisijaisesti voittoa tavoittelevaksi toiminnaksi. (The Community Shares Handbook 2015, 79–84.)

Hinnoiteltaessa tulee määritellä osakkeen oikeudet ja velvollisuudet. Mikäli osuudesta tai jäsenyydestä peritään vuosittainen osallistumismaksu, osakkeen nimellisarvo on usein alhainen. (The Community Shares Handbook 2015, 79–84.) Suurin mahdollinen omistusosuus tulisi määritellä etukäteen. Tämä rajoitus tehdään siksi, ettei rahoituksen hakija tule riippuvaisiksi tietyistä rahoittajista.

Jokainen toteutettu yhteisöosake (Iso-Britannia, 2010–2015) on hinnoiteltu yksilöllisesti, mutta niistä voidaan tehdä muutamia yleistyksiä. Maksimiomistajuuden rajoitus on suhteellinen kokonaissummaan verrattuna. Minimisijoitus ja osakkeen hinta vaihtelivat välillä 10 £ - 500 £. Mitä suurempi minimisijoitus (yksittäisen osakkeen hinta), sitä suurempaa tuottoa sille pyrittiin tuottamaan. Esimerkkitapauksissa 500 punnan osaketta vastaan pyrittiin maksamaan vuotuisesti 5 – 7 prosenttia tuottoa, kun taas alle 100 punnan osake-

omistuksille alle 2 prosentin tuottoa. (Community Shares 2015.) Kuten monissa muissakin joukkorahoituskampanjoissa, eniten rahaa kerättiin pienillä osakesijoituksilla, 10 £ - 100 £ / per osake.

7.5 Osakeantiesite

Osakeantiesite on kirjallinen ja markkinoinnillinen ilmoitus järjestettävästä osakeannista. Vaikka yhteisöosake ei ole jälkimarkkinakelpoinen, siltä kuitenkin veloitetaan samalaista totuudenmukaisuutta ja luotettavuutta kuin muiltakin arvopapereilta. Kaikki esitteessä mainittava tieto tulee olla osoitettavissa todeksi. Listaamattomien yhtiöiden tiedonantovelvollisuus on kuitenkin kevennettyä verrattuna listattuihin yrityksiin. (Finanssivalvonta 2015; Arvopaperimarkkinalaki 2012 luvut 3–5.)

Kaikkiin osakkeisiin liittyviin dokumentteihin kuuluu korkeat vaatimukset tiedon oikeellisuudesta, läpinäkyvyydestä ja riittävästä varovaisuudesta (APML 2012, 4 luku). Osakeantiesitteen tulee olla helppolukuinen ja ymmärrettävä. Ammattisanastoa tulee välttää, jotta potentiaaliset sijoittajat eivät tule harhaan johdetuiksi tai viesti väärin ymmärretyksi. Sijoituksen riskit, osakkeeseen liittyvät säännöt ja käyttöehdot tulee esitellä todenmukaisesti ja piilottelematta.

Kaikissa antiesitteissä tulisi olla ainakin seuraavat perustiedot

Taloudellinen riski; yhteisöosake on riskisijoitus, johon liittyy aina uhka sijoituksen osittaisesta tai täysimääräisestä menettämisestä.

Osakepääoman luonne; jälkimarkkinoiden puute ja lunastusoikeuden käyttöehdot ja säännöt tulee selvittää riittävän selkeästi.

Demokraattiset oikeudet; äänioikeus jaetaan aina yksi ääni omistajaa kohden riippumatta osakeomistuksen suuruudesta.

Sijoituksen rajoitukset; minimi- ja maksimisijoitukset ja niiden syyt täytyy olla esitteessä mainittu.

Rajoitukset tuotonmaksamisessa; maksetaanko osakkeista osinkoja vai korkoja, miksi, ja kuinka paljon.

Hallintodokumentit; dokumentit tulisi olla helposti saatavilla, usein tarvittavat tiedot on sijoitettu yrityksen nettisivuille. Tästä tulee tehdä viittaus antiesitteeseen.

7.6 Erilaiset osuus- ja osakeannit

Osakeannit voidaan jakaa seuraavaan neljään kategoriaan: jäsenyysanti, ennakkoanti, aikarajoitettu anti ja avoin anti (*membership offers, pioneer offers, time-bound offers, and open offers*) niiden lopullisen tavoitteen mukaan. Nämä neljä esiteltyä muotoa ovat käytössä Isossa-Britanniassa, mutta niitä ei voida kopioida suoraan Suomen joukkorahoitusmarkkinoille. Luvussa 9 käsitellään tarkemmin suomalaista lainsäädäntöä, joka koskee joukkorahoitusta.

Osakeantia suunniteltaessa ensimmäinen tärkeä vaihe on hahmotella sellainen rahoitussuunnitelma, joka on kestävä ja ajankohtainen silloin, kun yritys on jo toiminnassa. Rahoitusstrategia voi muuttua yritystoiminnan siirtyessä vaiheesta toiseen.

Jäsenyysanti (*membership offer*), jolla sitoutetaan yhteisö

Ennakko- tai suunnattuanti (*pioneer offer*), jolla etsitään edelläkävijät eli tulevat suositteelijat

Aikarajoitettu anti (*time-bound offer*), jolla mahdollistetaan investointien toteutus

Avoin osakeanti (*open offer*), jolla säilytetään likviditeetti ja riittävä kassavirta sekä toiminnan jatkuvuus

7.6.1 Jäsenyysanti

Kuten annin nimi kertoo, tämän tarjouksen pyrkimyksenä on enemminkin korottaa jäsenmäärää kuin kerryttää rahoitusta. Tämä jäsenyysosakeanti sopii esivaiheessa oleville (*pre-stage*) yrityksille. Rahoituskierros mahdollistaa yritysidean kokeilun kohderyhmän keskuudessa ja mahdollisuuden sitouttaa yhteisöä toiminnan ympärille. Ideaalitapauksessa jäsenet muuttuvat vapaaehtoisiksi, asiakkaiksi, työntekijöiksi ja lahjoittajiksi. (The Community Shares Handbook 2015, 51–52.) Jäsenyyden ehtona ei kuitenkaan voi olla lahjoitus (Rahankeräyslaki 2006, 1 luku 3 §).

Jäsenyysosakeanti tulee suunnitella niin, ettei se estä muita osakeanteja myöhemmin toiminnan kehittyessä. Se saattaa vaatia osuuden tarkkaa spesifiointia sekä mahdollisia vuosittaisia maksuja jäsenille, jolloin osuus ei olisi lunastettavissa myyjältä eikä sillä olisi jälkimarkkinoita. (The Community Shares Handbook 2015, 51–52.)

Esitteen ei tarvitse olla erityisen laaja. Sen tulisi keskittyä selittämään yrityksen tai yhteisön missio ja visio ja toiminnan tuomat hyödyt nykyisille ja tuleville jäsenille. Mikäli osuudella ei ole jälkimarkkinoita, sillä ei ole lunastusoikeutta tai jäsenyyteen kuuluu vuosittainen osallistumismaksu, on nämä kohdat tuotava selvästi esille. (The Community Shares Handbook 2015, 51–52.)

7.6.2 Ennakkoanti

Pioneer offer on niin sanotusti suunnattu osakeanti, eikä se ole avoin suurelle yleisölle. Annin tarkoituksena on kartuttaa pääomaa, jotta yrityksestä tulee investointikelpoinen. Sijoittaminen tähän yritystoiminnan vaiheeseen on hyvin korkea riskistä. Kohderyhmä, jolle anti suunnataan, tulisi olla jo jäsenenä tai omistajina, yhteisön tukemisesta kiinnostuneita (lahjoitus- tai sponsorointiperusteiset rahoittajat) sekä sijoittajia, joilla on korkea riskinsietokyky. Mahdollisuutena on koko sijoituksen menettäminen, mikäli yritys epäonnistuu suunnitelmissaan. (The Community Shares Handbook 2015, 52–54.)

Jos sijoituskohde osoittautuu taloudellisesti kannattavaksi, voivat sijoittajat lunastaa osuutensa yrityksestä pois sovittujen ehtojen ja sääntöjen mukaisesti. Korkean riskin ja alkuvaiheen sijoituksen takia, ennakko-osakeantiin sijoittaneille tulee tarjota kohtuullista tuottoa otetusta riskistä. Riskinottoa voidaan palkita esimerkiksi korkeammalla sijoitus-tuotolla. (The Community Shares Handbook 2015, 52–54.)

Antia toteuttaessa tulisi tehdä kehityssuunnitelma, joka erittelee kaikki tulevat kulut, jotka vaaditaan siihen, että yrityksessä voidaan tehdä investointeja. Suositellaan, että kehityskulujen tulee kulkea samassa suhteessa muiden perustamiskulujen kanssa, eikä niiden tulisi olla enempää kuin maksimissaan 10% kaikista perustamiskuluista. (The Community Shares Handbook 2015, 52–54.)

Sijoittajakelpoisuus; kenelle osakeanti suunnataan

Investoinnin tarkoitus; lyhyt kuvaus suunnitellusta yritystoiminnasta, miksi rahoitusta tarvitaan ja paljonko sitä on saatavilla

Kulut, tavoitteet ja ehdot; analyysi kehityskuluista, kerättävä tavoitesumma, vaihtoehtosuunnitelmat mikäli tavoite summaa ei saavuteta tai se ylitetään

Säännöt ja käyttöehdot; osakelaji ja siihen liittyvät ehdot, vaikutukset mahdollisiin tuleviin osakeanteihin ja miten eroaa niistä, riskit ja tuotot

Aikataulu; osakeannin sulkeutumispäivä ja arviot siitä, kauanko rahan kerääminen kestää, milloin yrityksen toiminta on investointivalmista ja milloin toiminta on tuottavaa.

7.6.3 Aikarajoitettu anti

Tämä osakeantimuoto vastaa investointirahoituksen kysyntään tiettyä investointia varten tietyn aikajakson sisällä. Mikäli tavoitesummaa ei saavuteta, osuudet palautetaan sijoittajille. Osakeanti on avoin. (The Community Shares Handbook 2015, 54–61.)

Osakeannin järjestäjä sitoutuu palauttamaan suoritukset, mikäli tavoitesummaa ei saavuteta annetussa ajassa. Tämä velvoittaa osakeannin järjestäjän turvaamaan sijoitusten säilyvyyden koko rahoituskampanjan olemassaolon ajan. Sijoitusten hallinnointiin voidaan käyttää kolmatta osapuolta, joka kontrolloi sijoitustiliä. Sijoitustilille voidaan myös asettaa pidätys, joka raukeaa vasta osakeannin sulkeutumispäivänä tai silloin, kun tavoiteltu summa on saavutettu. (The Community Shares Handbook 2015, 54–61.)

Aikarajoitettu osakeanti toimii erityisesti silloin, kun investointitarve voidaan tarkasti määritellä. Rahoituksesta tulee kertoa ainakin se, miten tavoiteltu investointi tulee yhteisöä hyödyttämään, minkälaiset riskit sijoittajalla on ja millä ehdoilla sijoituksen voi nostaa takaisin. (The Community Shares Handbook 2015, 54–61.)

7.6.4 Avoin osakeanti

Avointa osakeantia voidaan käyttää silloin, kun halutaan hallita kassavirtaa ja yrityksen likviditeettiä. Se mahdollistaa jäsenien liittymisen ja eroamisen, yritykseen ensisijoittamisen tai osakepääoman lunastamiseen. (The Community Shares Handbook 2015, 61–63.)

Avoin tarjous voidaan tehdä esimerkiksi siinä tilanteessa, kun yritys aikoo tehdä lisäinvestointeja. Osakepääomaa korotetaan, jotta investoinnin aiheuttama osakepääoman käytön aiheuttama lovi likviditeetissä voidaan kattaa. Tämä toteutetaan sillä oletuksella, että investointi on kannattava ja siltä odotetaan tulevia kassavirtoja. Toinen merkittävä syy avoimen tarjouksen tekemiselle on yritystoiminnan luonnonmukaisen kasvun tukeminen uusien jäsenyyksien ja investointien vauhdittamana. (The Community Shares Handbook 2015, 61–63.)

Jotta avoin tarjous voidaan tehdä, tulisi osakepääoman noston olla rajoittamatonta, eikä nostovaroituksen tarvitsisi olla yli kuutta kuukautta pidempi. Avoimeen tarjoukseen ei liity aikarajoituksia eikä se ole riippuvainen tietystä investointikohteesta tai –suunnitelmasta.

Tarjouksen tulee keskittyä selittämään yritystoiminnan tarkoitusta ja sitä, minkä takia siihen kannattaa liittyä ja sijoittaa. Tarkan investointisuunnitelman sijaan potentiaalisille sijoittajille tulisi esitellä yrityksen arvoja ja päätöksentekomallia. (The Community Shares Handbook 2015, 61–63.)

Verrattuna aikarajoitettuun antiin, avoin tarjous keskittyy kuvaamaan jo olemassa olevaa kassavirtaa ja yritystoimintaa. Aikarajoitetun annin esitteessä taas oleellista on tulevien kassavirtojen ennustaminen. Dokumentin tulee selittää yrityksen toiminta, tarkoitus ja tavoitteet sekä miksi osakeanti järjestetään. Sijoittajille tiedotetaan tuotto-odotuksista taloudelliselta ja sosiaaliselta kannalta. Yhteisön aikaisemmat saavutukset on hyvä tuoda esille ja sijoittajan tietoon. Esitteen tulee avata yrityksen taloudellista rakennetta ja todistaa yritystoiminnan läpinäkyvyyttä. Taloudellisella rakenteella tarkoitetaan todenmukaista tietoa siitä, paljonko yrityksellä on esimerkiksi velkaa, osakepääomaa ja muuta varallisuutta. Sijoittajille tärkeää tietoa on myös jäsenmäärät ja jäsenien pysyvyys. Liitetiedot tukevat esitteessä kerrottuja tunnuslukuja ja väitteitä. (The Community Shares Handbook 2015, 61–63.)

7.7 Liittymislomake

Riippumatta osakeannin muodosta, jokaisesta liittymisestä tulee täyttää liittymislomake. Lomake vähimmillään käsittää vain osakkaan nimen, osoitteen ja omistetun osakepääoman. Mitä enemmän tietoa sijoittajista voidaan lomakkeella kerätä, palvelee se yrityksen markkinointia ja muuta toiminnan suunnittelua paremmin. (The Community Shares Handbook 2015, 63–64.) Lisätietojen kerääminen ja säilyttäminen täytyy tehdä osakeyhtiö- ja osuuskuntalain mukaisesti, niin kuin jäsenluetteloista on niissä määrätty.

Liittymislomake tulisi aina olla yhdessä tarjouksen kanssa, jotta voidaan varmistaa, että osakas on lukenut esitteen ja ymmärtänyt siinä olevat asiakohdat. Rahanpesulaki ei välttämättä koske lunastettavia osakkeita, joten järjestäjällä ei ole lainmukaista velvoitetta tarkistaa osakkaiden henkilöllisyyttä. (The Community Shares Handbook 2015, 63–64.)

7.8 Myynti ja sitouttaminen

Osakkeita voidaan myydä myös lahjana toiselle ja osamaksusopimuksella. Osakkeen-ostaja lahjoittaa osakkeensa toiselle henkilölle, jolloin omistajuus siirtyy osakkeen vastaanottajalle. Kaupassa on näin kolme osapuolta: myyjä, ostaja, sekä osakkeenomistaja. (The Community Shares Handbook 2015, 65.)

Osakkeita myytäessä voidaan sopia myös osamaksueristä. Mikäli sijoituksen alaraja on korkea (joko yhden osakkeen arvo on korkea tai osakkeita tulee ostaa useita), voidaan osakkeita myöntää myös osamaksulla. Tällöin kassavirta tulee suunnitella tarkasti ja niin, että tavoitesumma tulee ajallaan täytetyksi. Toisena vaihtoehtona on paikata puuttuvaa pääomaa lainarahalla, joka maksetaan takaisin tulevilla osamaksusuorituksilla (The Community Shares Handbook 2015, 65.) Lainanotto tuo kuitenkin mukaan riskit ja velvoitteet, jota yhteisöosakkeilla halutaan välttää.

Sitouttamisella tarkoitetaan sitä, että sijoittajat tekevät alustavan päätöksen osakeantiin osallistumisesta. Tämä sitoumus ei ole pakottava. Alustavia sitoumuksia voidaan hakea silloin, kun osakeantia suunnitellaan. Se antaa tietoa markkinoista ja yritystoiminnan mahdollisuuksista menestyä. Tosin epäonnistumisen riski on suuri, sillä vaikka alustava päätös on tehty, voi sijoittaja perua ostoaikeensa milloin tahansa. (The Community Shares Handbook 2015, 65–66.)

Osakkeita myydään ennakolla, mikäli rahoitusta haetaan kolmansilta osapuolilta. Sijoittajilta kerätään ennakkomaksut, joita vastaan he ostavat osakepääomaa. Ennakkomaksut palautetaan osakekauppojen toteuduttua. Ulkoiset rahoittajat saattavat vaatia tiettyä pääomaa tai sijoituksia ennen kuin rahoitus voidaan myöntää. Ennakko-ostajat ovat ikään kuin takaajia. (The Community Shares Handbook 2015, 65–66.)

8 Taloudellinen menestys

8.1 Rahoituskampanjan onnistuminen

Usein onnistuneesta rahoituskampanjasta voidaan tunnistaa kolme päätekijää. Ensimmäisenä on selkeä tavoite, jonka sijoittajat omaksuvat. Toisena tekijänä on tarkasti suunniteltu ja noudatettu budjetti. Viimeisenä tunnusmerkkinä on lupaus siitä, mitä pääomalla

tullaan konkreettisesti tekemään. (Why Transparency is so Important in Crowdfunding. 2015.)

Ensimmäisessä vaiheessa yrityksen tulee tehdä liiketoimintasuunnitelma. Sen on määrä sisältää tietyt perustiedot. Kuvaus yritystoiminnasta, kuvaus yrityksen taloudellisesta asemasta, tarvittava rahoitussumma yritystoiminnan aloittamiseksi tai projektin läpiviemiseksi, sekä selitys siitä, miten pääoma tullaan käyttämään. (Dresner 2014, 83–94.)

Mitä tarkempaa ja yksityiskohtaisempaa tietoa esimerkiksi mahdollisista riskeistä annetaan, sen todennäköisempää on rahoituksen onnistuminen. Myös hyvin organisoitu ja strukturoitu yrityksen hallitus ja henkilöstö lisäävät onnistumisen todennäköisyyttä ja sijoittajien kiinnostusta yritystä kohtaan. Nämä voivat myös vauhdittaa rahoitustavoitteen täyttymistä (Ahlers ym. 2013, 7–9).

8.2 Tuoton jako ja käyttö

Yhteisöosakkeen perimmäinen tarkoitus voiton tuottamisesta ja sen käyttämisestä on erilainen, kuin tavallisesti osakeyhtiöissä ja osuuskunnissa (The Community Shares Handbook 2015, 78). Se on myös uniikki verrattuna muihin joukkorahoitusmuotoihin. Eri-laiset joukkorahoitusmuodot mielletään usein lahjoituksiksi ja sijoittajalle kannattamattomiksi ratkaisuiksi. Yhteisöosake tuo mukaan myös taloudellisen intressin silti unohtamatta toiminnan ensisijaista tarkoitusta. (Is Crowdfunding Good for Investors? 2013.) Taloudellisesti kannattava liiketoiminta on jokaisen markkinaehtoisin yrityksen elinehto. Ilman voittoa, ei toimintaa voida ylläpitää eikä kehittää. Tappio tulee johtamaan yrityksen epäonnistumiseen ennemmin tai myöhemmin. (The Community Shares Handbook 2015, 78.)

Tuoton jakoa ja käyttöä rajoitetaan erilaisin ehdoin. Tarkoituksena on, että sijoituksesta maksetaan vain sen verran osinkoa, että osakesijoituksia saadaan riittävästi. (The Community Shares Handbook 2015, 78.) Osuuskunnat voivat määrätä voitonjaosta haluamallaan tavalla osuuskunnan säännöissä (Osuuskuntalaki) ja osakeyhtiö yhtiöjärjestyksessään (Osakeyhtiölaki). Sääntöihin ja yhtiöjärjestykseen kirjataan, kuinka tilikauden aikana tehty voitto käytetään.

8.3 Voitonjakoa koskeva osakeyhtiölaki

Osakeyhtiön varojen jakamisesta päättää yhtiökokous. Osakeyhtiölain 16 luvun yhdeksännen pykälän mukaan, jos osakeyhtiöllä on osittain tai kokonaan muu olemassaolon tarkoitus kuin voiton tuottaminen, tulee tämä määrätä yhtiöjärjestyksessä. Yhtiöjärjestyksen perusteiden määrätään myös voittovarojen jakamisesta. Osakeyhtiölaki vaikuttaa myös voittovarojen määrään niin, ettei varojen jaon tule uhata yhtiön maksukykyä. Voitonjaon tulee perustua uusimpaan tilinpäätökseen. Vapaata omaa pääomaa voidaan jakaa niin, että varoista on vähennetty yhtiöjärjestyksessä määrättyt pidätykset.

8.4 Voitonjakoa koskeva osuuskuntalaki

Jos säännöissä osuuskunnan pääasialliseksi toiminnaksi on määritetty muu kuin ”*taloudellisen toiminnan harjoittaminen jäsenten taloudenpidon ja elinkeinon tukemiseksi*” (Osuuskuntalaki 2013, 16 luku 10 §), tulee osuuskunnan säännöissä määrätä myös osuuskunnan ylijäämän käyttämisestä ja varojen jakamisesta vapaan pääoman rahastosta. Varojen jakamisen tulee perustua viimeisimpään tilinpäätökseen, eikä jakoa saa tehdä, mikäli se uhkaa osuuskunnan ajautumista maksukyvyttömäksi. Lain oletaman mukaan ylijäämä jaetaan osuuskunnan jäsenille sen perusteella, miten jäsen on osuuskunnan palveluita käyttänyt. Ylijäämän toisenlaisesta jakamisesta voidaan kuitenkin määrätä säännöissä. Voittovaroja voidaan jakaa maksimissaan niin paljon, kuin jäljelle jää vararahastoon kiinnitetyt varat ja muut sääntöjen mukaan osuuskuntaan jätettävät varat. Mikäli kaikki jäsenet puoltavat, voidaan vapaata omaa pääomaa jakaa rajoituksetta.

9 Lainsäädäntö

9.1 Yleinen ohjeistus

Finanssivalvonnan mukaan sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen välitys kuuluu sijoituspalveluihin, ja toiminta on siksi toimiluvanvaraista (Kangaspunta 2014, 57–58). Tämä määräys koskee siis välityspalveluita, kuten Osuuskunta Ehta Rahaa. Vaikka toimilupaa hakeva välittäjä kohtaa valtavasti byrokratiaa, antaa viranomaisten myöntämä toimilupa joukkorahoituksen kaipaamaa uskottavuutta ja se parantaa myös sijoittajansuojaa. Osakeannin järjestäjä ei siis tarvitse toimilupaa, mutta välityspalveluita käyttäessä lupa vaaditaan palvelun tarjoajalta.

Yhteisöosake Isossa-Britanniassa on kehitetty yksinomaan yhteisöjä varten. Joukkorahoituksen yhteisöosakkeen muodossa voivat toteuttaa vain osuuskunnat, hyväntekeväisyysjärjestöt ja yhteisön tavoitteita tukevat yhteisöt ja järjestöt (The Community Shares Handbook 2015, 12–17). Suomen lainsäädäntö kuitenkin poikkeaa yhteisöosakkeen alkuperämaan lainsäädännöstä, joten erot tulee huomioida jo lanseerausvaiheessa. Seuraavissa kappaleissa perehdytään Suomen lainsäädäntöön ja Finanssivalvonnan ohjeistukseen siltä osin, mikä on oleellista yhteisöosaketta tarkastellessa.

Valtionvarainministeriön virkamies Aki Kallio kirjoittaa, että koska joukkorahoitus tulkitaan vielä uudeksi ilmiöksi, sille ei ole ehditty järjestämään spesifioitua erillissäätelyä. Useissa maissa kuten Britanniassa, Saksassa ja Etelä-Euroopassa sääntelyä on jo olemassa, mutta Pohjoismaissa ja Baltiassa vasta harkitaan erillissäätelyn ja lain tarpeellisuutta. (Joukkorahoitus mullistaa rahoitusmarkkinat. 2015.)

9.2 Osakeyhtiölaki 2006/624

Osakeyhtiölaissa määritellään, että kaikki osakkeet tuottavat yhtiössä yhtäläiset oikeudet. Mikäli sosiokraattisuus halutaan sisällyttää yhteisöosakkeisiin, voidaan yhtiöjärjestyksessä määrätä oikeuksiltaan tai velvollisuuksiltaan toisistaan eroavia osakkeita (Osakeyhtiölaki 2006, 3 luku 1 §). Poikkeavia ominaisuuksia voivat olla esimerkiksi äänimäärän tai varojen jakamisessa osakkaan oikeuksien muuttaminen tai muu yhtiöjärjestyksessä määrätty erilaisuus.

Osakeyhtiölain mukaan (3 luku 1 §) yhtiöjärjestyksessä voidaan haluttaessa määrätä osakkeiden oikeuksien tai velvollisuuksien eroavaisuudet. Ilman erillistä määräystä, yksi osake tuottaa yhden äänen kaikissa yhtiökokouksessa käsiteltävissä asioissa. Äänioikeutta voidaan rajata yhtiöjärjestyksen sallimissa puitteissa. Osake voi olla äänivallaton tai se voidaan sulkea pois valituista yhtiökokouksessa päätettävistä asioista. Edellä mainittu määräys ei voi kuitenkaan koskea kaikkia yhtiön osakkeita. (OYL 2006, 3 luku § 3.) Äänivallaton osake tuottaa muuten kaikki oikeudet, ellei tästä toisin määrätä.

Osakkeen luovutukseen tai hankkimiseen liittyvää oikeutta voidaan rajoittaa yhtiöjärjestyksessä. Yhtiöjärjestyksessä voidaan määrätä lunastuslauseke, jolla oikeus lunastukseen annetaan valitulle kohteelle. Lunastuslauseke liittyy osakkeeseen, joka halutaan lunastaa muulta kuin osakeyhtiöltä. Yhtiö voi toteuttaa lunastuksen vain mahdollisella ylijäämällä. (OYL 2006, 3 luku 7 §.)

Suostumuslauseke määrätään, mikäli osakkeen hankkimisesta halutaan päättää yhtiön suostumuksen turvin. Määräys ei kuitenkaan ulotu sellaisiin osakkeisiin, jotka on netottu pakkohuutokaupasta tai konkurssipesästä. Jollei yhtiöjärjestyksessä ole määrätty toisin, antaa hallitus suostumuksen osakkeiden luovutuksesta. Yhtiöjärjestykseen voidaan sisällyttää edellytyksiä suostumuksen antamiseen. (OYL 2006, 3 luku 8 §.)

Lain oletaman mukaan osakeyhtiön tarkoituksena on tuottaa voittoa osakkeenomistajille (OYL 2006, 1 luku 5 §). Yhtiöjärjestyksessä voidaan toiminnalle määrätä kuitenkin myös muu tarkoitus. Yhtiöjärjestyksessä tulee myös määrätä oman pääoman käytöstä, eli kuinka voitonjako (osingot) ja varat vapaan pääoman rahastosta jaetaan tai investoidaan.

9.3 Arvopaperimarkkinalaki 746/2012

Arvopaperimarkkinalaki määrittelee arvopaperin sellaiseksi, joka on vaihdantakelpoinen ja lasketaan liikkeelle useiden muiden vastaavien tuotteiden kanssa. Rahoitusväline on sellainen yhteissijoitusyrityksen osuus tai rahamarkkinaväline, joka ei kuulu arvopaperimarkkinalain arvopaperi määritelmään.

Arvopaperimarkkinalain (746/2012) ensimmäisessä luvussa kielletään toimimasta hyvän arvopaperimarkkinatavan vastaisesti ja kielletään totuudenvastaisten ja harhaanjohtavien tietojen anto. Tämä koskee arvopapereita ja muita rahoitusvälineitä elinkeinotoiminnassa. Lakia, sääntöjä ja määräyksiä Suomessa valvoo Finanssivalvonta.

Esitteen julkaisuvelvoite koskee säännellyille markkinoille tarjottavan arvopaperin tai rahoitusvälineen toteuttamista (APML 2012, 4 luku 1 §). Kuitenkin viitaten arvopaperimarkkinalain ensimmäiseen lukuun, on esitteen julkaiseminen hyvän markkinatavanmukaista ja koskee siten lähes jokaista markkinatoimijaa.

Esitteen tulee olla selkeä ja helposti ymmärrettävä. Esitteessä korostuu johdonmukaisuus ja annettujen tietojen olennaisuus. (APML 2012, 4 luku 6 §.)

9.4 Laki luottolaitostoiminnasta 610/2014

Luottolaitostoiminnalla tarkoitetaan sellaista toimintaa, jossa yleisöltä kerätään varoja, jotka ovat takaisinmaksettavia. Yhteisöosakkeen perusajatukseen ei varsinaisesti kuulu

takaisinmaksu, mutta koska osakkeen lunastusoikeus pysyy yhteisöllä itsellään, voidaan yhteisöosake tulkita kuuluvan luottolaitostoinnaksi. Yhteisöosakkeet ovat käsitteeltään *vaadittaessa takaisinmaksettavia varoja*. Tällä tarkoitetaan sellaisia varoja, joiden irtisanomisaika on enintään 30 päivää (takaisinmaksu). Turhan sääntelyn välttämiseksi tulee yhteisöosakkeen takaisinmaksuaikataulun olla yli 30 päivää, jotta luottolaitoslaki ei aiheuttaisi ylimääräistä byrokratiaa osakeannin toteutuksessa.

9.5 Sijoituspalvelulaki 747/2012

Sijoituspalvelulaki koskee sellaista liiketoimintaa, joka tarjoaa sijoituspalveluita. Sijoituspalveluilla tarkoitetaan sellaisten palveluiden tarjoamista, joiden ostoilla ja myynneillä sekä koroilla saavutetaan taloudellista hyötyä. Tällaisia toimia yhteisöosakkeeseen liittyen on muun muassa toimeksiantojen toteuttaminen ja välittäminen, liikkeeseen laskun järjestäminen sekä monenkeskisen kaupankäynnin järjestäminen. (Sijoituspalvelulaki 2012/747.)

Sijoituspalvelu toiminta on luvanvaraista, joka haetaan Finanssivalvonnalta. Sellainen palveluyritys, joka tarjoaa vain toimeksiantojen välittämistä, toimeksiantojen toteuttamista, omaisuudenhoitoa, sijoitusneuvontaa tai liikkeeseenlaskun järjestämistä, on vähimmäispääomavaatimus 125 000 euroa. (Sijoituspalvelulaki 2012/747.)

9.6 Maksulaitoslaki 297/2010

Maksulaitoslakia sovelletaan muun muassa sellaisiin toimijoihin, jotka suorittavat esimerkiksi rahanvälitystä tai maksuvälineen liikkeellelasku. Myös maksupalvelutoiminta on luvanvaraista, jos oikeushenkilön toteuttamien maksutapahtumien yhteissumma on keskimäärin ylittää kolme miljoonaa euroa kuukaudessa, viimeisten kuluneen 12 kuukauden aikana. Luonnollisen henkilön tapauksessa vastaava raja on 50 000 euroa kuukaudessa kuluneiden 12 kuukauden ajalta. Toimilupaa haetaan Finanssivalvonnalta. (Maksulaitoslaki 2010/297.)

Maksupalvelutoimintaa saa harjoittaa sellainen yhtiö, jolla on uotettavan omistaja ja joka pitää hallussaan vähintään kymmenen prosenttia äänivallasta tai osakepääomasta. Toiminta ei saa olla vakavaraisuutta tai maksuvalmiutta horjuttavaa ja laitoksella on oltava riittävät resurssit riskienhallintaan. Toiminnan laajuudesta riippuen määrätään maksulaitoksen vähimmäispääoma. (Maksulaitoslaki 2010/297.)

Sähköistä rahaa voidaan laskea liikkeeseen ja lunastaa vain nimellisarvon mukaisesti. Sähköiselle rahalle ei makseta korkoa tai muuta tuottoa hallussapitoaikaan liittyen (ennen osakeannin erääntymistä). (Maksulaitoslaki 2010/297.)

9.7 Laki vaihtoehtorahastojen hoitajista 162/2014

Vaihtoehtorahastoilla tarkoitetaan sellaista sijoitustoimintaa, jossa sijoitettava pääoma sijoitetaan yhteisön tain tai muuta yhteistä tarkoitusta varten. Myös vaihtoehtorahastojen hoitamiseen vaaditaan Finanssivalvonnalta toimilupa, mikäli varat ovat yli 100 miljoonaa euroa (vivutus mukaan lukien) tai 500 miljoonaa niin, ettei lunastusta voida vaatia viiteen vuoteen rahaston alkusijoituksesta lähtien. (Laki vaihtoehtorahastojen hoitajista 2014/162.)

Vaihtoehtorahastonhoitajien velvollisuuksista määrätään arvopaperimarkkinaissa 746/2012 (liikkeeseenlasku) ja heidän tulee noudattaa myös sijoituspalvelulakia (747/2012). Vaihtoehtorahastojen hoitamisella tarkoitetaan sijoitusten hoitamista riskienhallintaa, hallintoa, arvonmääritys ja hinnoittelu, markkinointi, säännösten noudattaminen ja muut varojen hoitamiseen liittyvät palvelut. (Laki vaihtoehtorahastojen hoitajista 2014/162.)

9.8 Osuuskuntalaki 421/2013

Osuuskunnan säännöissä voidaan määrätä jäsenien oikeuksista ja velvollisuuksista. Oletusarvoisesti jokaisella jäsenellä on yksi ääni ja jäsenet ovat tasavertaisia toisiinsa nähden, ellei säännöissä määrätä toisin. (OKL 2013, 5 luku 26 §.)

Osuuskuntalain säännökset ovat suurelta osin tahdonvaltaisia, joten nämä voidaan osuuskunnan säännöissä määrätä tehtävän toisin. Osuuskuntalaissa pakottavia säännöksiä ei kuitenkaan voi kumota. Tällaisia pakottavia lakeja ovat muun muassa jäsenen ja velkojan aseman turvaaminen. (OKL 2013, 1 luku 9 §.) Sääntöjen muuttaminen jälkikäteen voi olla työlästä ja kallista, siksi tarkemmat ohjeet ja toimintatavat tulee määrätä jäsensopimuksissa.

Pelkkä osuus tai osake ei tuota äänivaltaa. Osakkeiden äänioikeudesta voidaan kuitenkin määrätä säännöistä ja ne voivat koskea kaikkia osakkeita tai osuuksia. (OKL 2013, 4 luku 3 §.)

Säännöissä voidaan määrätä asetettavasta nimellisarvosta. Osakepääomaan tulee merkitä osakkeiden nimellisarvon määrä, mikäli nimellisarvo asetetaan. Osakepääomaa tulee tarvittaessa korottaa myös vähintään nimellisarvon määrällä, jos osakkeita annetaan joko osakeannin tai optio-oikeuksien ehdoin. Vastaavasti kun annetaan uusia osakkeita osakeannilla tai optio-oikeuksien nojalla, osakepääomaa on samalla korotettava vähintään annettavien osakkeiden nimellisarvon. Osakepääoman tulee aina olla vähintään yhtä paljon kuin osakkeiden nimellisarvon yhteenlaskettu summa. Kirjanpidollinen vasta-arvo voi sen sijaan olla erilaisilla osakkeilla erisuuruinen. (OKL 2013, 4 luku 4 §.)

Lain oletaman mukaan jäsenyyttä ei voida siirtää toiselle ja että osakkeilla voi tehdä rajoituksetta vaihdantaa. Säännöissä voidaan kuitenkin määrätä osakkeen vaihdantaa koskevia oikeuksia ja velvollisuuksia lunastus- ja sopimuslausekkeen mukaisesti. (OKL 2013, 4 luku 5 §.)

Vain osakkeiden liikkeeseen laskijalla on oikeus lunastaa osakkeet, ellei lunastuslauseketta käytetä (OKL 2013, 4 luku 6 §). Osuuskunta voi lunastaa osakkeet vain jaettavissa olevilla varoilla, ellei säännöissä määrätä toisin. Säännöissä tulee määrätä osuuskunnan velvollisuus osuuksien lunastamiseen ja rajoittaa muiden osapuolten oikeuksia lunastukseen ja hankkimiseen. Sääntöihin kirjataan myös lunastuksessa noudatettava menettely, että vastike ja sen laskentaperusteet ja varat, joista lunastus tulee tehdä. (OKL 2013, 19 luku 10–11 §.) Suostumuslauseketta voidaan käyttää, mikäli osakeosuus halutaan luovutustoimin siirtää kolmannelle osapuolelle. Hallitus päättää suostumuksen antamisesta ja sitä voidaan ohjata säännöissä määriteltujen edellytysten turvin. (OKL 2013, 4 luku 7 §.)

Osuuskunnan jäsenistä on pidettävä jäsenluetteloa. Mikäli osakkeita omistavat myös ei-jäsenet, luettelon tulee olla muodossa jäsen- ja omistajaluettelo. Luettelot ovat hallituksen vastuulla. Jäsenet ja omistajat ovat luettelossa siihen asti, kunnes osuus on palautettu. (OKL 2013, 4 luku 14 §.)

Jokaisella omistajalla tai jäsenellä on oikeus eroamiseen kirjallisen ilmoituksen kautta. Kirjallinen ilmoitus tulee toimittaa toimitusjohtajalle, hallituksen jäsenelle tai muulle, jolla on osuuskunnan edustusoikeus. Säännöissä voidaan myös määrätä jokin tietty henkilö tai taho vastaanottamaan eroilmoituksia. Irtisanomisaika voi olla enintään kolme vuotta. Irtisanomisaika määrätään myös osuuskunnan säännöissä. (OKL 2013, 3 luku 2 §.) Jäsenillä on lisäksi ylimääräinen oikeus eroamiseen 30 päivää osuuskunnan kokouksen

päätöksestä. Ylimääräinen eroamisoikeus ei koske sulautumista. (OKL 2013, 5 luku 35 §.)

Osuuskunnan osakepääoma on sidottua pääomaa, ja mikäli osuuskunnan tarkoituksena on ilmoitettu voiton tuottaminen sen jäsenille tai omistajille, voidaan yli- ja alijäämää kutsua voitoksi ja tappioksi. (OKL 2013, 8 luku § 1.)

Jokaisella jäsenellä on oltava vähintään yksi osuus (OKL 2013, 9 luku 1 §). Osakkeenomistajalta ei kuitenkaan vaadita jäsenyyttä eikä osuutta. Osakeanneista määrätään osuuskunnan säännöissä tai osuuskunnan kokouksen perusteella. Uusien osakkeiden merkintähinta korottaa osakepääomaa summalla, jolla osakkeita on merkitty. Osakepääoma voidaan merkitä myös sijoitetun vapaan pääoman rahastoon joko kokonaan tai osittain. (OKL 2013, 9 luku 7 §.)

Jos uusia osakkeita (maksullisia) annetaan merkittäväksi, tulee siitä tehdä rekisteröinti viipymättä (OKL 2013, 9 luku 8 §).

Osuuskunnan varoja voidaan jakaa jäsenille ja omistajille vain Osuuskuntalain 421/2013 luvun 16 mukaan. Varojen jako voidaan tehdä seuraavista kohteista: ylijäämä ja vapaan pääoman rahasto, osuuden palautus (OKL 2013, 17 luku), osakepääoman ja vararahaston alentaminen (OKL 2013, 18 luku), lunastuslausekkeen mukaisesti (OKL 2013, 4 luku 6 § ja 19 luku), ja tapauksessa osuuskunnan purkaminen (OKL 2013, 23 luku).

Ylijäämän jakamisesta tulee määrätä osuuskunnan säännöissä. Mikäli sääntöä ei ole, ylijäämää ei voida jakaa, vaan se tulee sijoittaa toimintaan uudelleen. Lain oletama on, että ylijäämä jaetaan jäsenten palveluiden käyttöaktiivisuuden mukaan. Säännöissä voidaan kuitenkin määrätä muut perusteet varojen jakamiselle. (OKL 2013, 16 luku 5 §.) Jaettava ylijäämä on vapaan pääoman määrä, josta on vähennetty vararahastoon⁸ siirrettävä määrä ja muut sääntöjen mukaiset muihin tarpeisiin käytettävät varat. (OKL 2013, 16 luku 6 §.)

⁸ Vararahasto

9.9 Muut lait

Joukkorahoitukseen voi liittyä myös rahankeräyslaki. Rahankeräyslakia on päivitetty syyskuussa 2014 niin, ettei toiminnan tarvitse olla kokonaan yleishyödyllistä, jotta rahankeräyslupa voidaan myöntää. (Kangaspunta 2014, s. 57–58). Laki koskee vastikkeetonta joukkorahoitusta.

Luonnollisesti kaikkia joukkorahoitusmarkkinoilla toimijoita koskettaa velvoittaa myös laki *Laki rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen estämisestä ja selvittämisestä 2008/503*. Lakiin sisältyy muun muassa määräykset asiakkaan tuntemisesta, selonottovelvollisuudesta, ilmoitusvelvollisuudesta ja valvonnasta.

10 Johtopäätökset

Opinnäytetyön tavoitteena oli tuottaa selvitys siitä, kuinka yhteisöosake voitaisiin Suomen joukkorahoitusmarkkinoilla toteuttaa. Markkinakatsaus nykyisiin trendeihin ja rahoitusmarkkinoiden ja etenkin joukkorahoitusmarkkinoiden merkittävä kasvu tukevat yhteisöosakkeen toteutusmahdollisuuksia. Aineiston perusteella voidaan tulkita kysynnän olevan riittävää ja tulevaisuudessa kasvavaa. Iso-Britannia toimii toiminnallisena esimerkkinä monelle muulle Euroopan maalle. Joukkorahoituksen toimivuudesta ja kannattavuudesta kertovat myös useat välityspalvelut (*platform*), joita toimii eripuolilla Eurooppaa. Suomessa toimivasta joukkorahoituskonseptista esimerkkinä olkoon Mese-naatti.me. Joukkorahoitus on hyvin ajankohtaista ja siihen perehdytään useissa eri instituutioissa (muun muassa Finanssivalvonta, European Banking), jotta joukkorahoitusmarkkinat ovat luotettavat ja jotta väärinkäytösten ja petosten mahdollisuus voidaan minimoida. Ajankohtaisuus näkyy myös useissa viime aikaisissa uutisissa, joissa käsitellään joukkorahoitusta eri näkökulmista. Viimeisimpänä uutiskynnyksen on ylittänyt joukkorahoituksen avuin lunastettu helsinkiläinen lippakioski yhteisölle *Sipsikaljavegaanit*. (Sipsikaljavegaanit saivat rahat kasaan – lippakioskin joukkorahoitus keräsi yli 40 000 euroa. 2016.) Kyseinen esimerkki edustaa sekä joukkorahoituksen kysyntään liittyvää trendiä, sekä yhteisöllisyyden merkityksen kasvua (vegaanit).

Aineiston perusteella selvitettiin myös sijoittajakohderyhmää. Todettiin, että joukkorahoitukseen, ja erityisesti sijoitusmuotoiseen joukkorahoitukseen sijoittavat etenkin nuoret aikuiset ja korkeakoulutetut. Naisia on tässä joukossa hieman enemmän kuin miehiä.

Tilastokeskuksen mukaan myös koulutustaso on vakaassa kasvussa. Vuonna 2011 jopa 1,2 miljoonalla suomalaisella oli vähintään alempi korkeakoulututkinto. Eniten korkeakoulututkintoja on Uudellamaalla, mutta merkittävästi myös yliopistokaupungeissa. (Naiset korkeakouluttautuvat miehiä hiukan ahkerammin. Tilastokeskus. 2012.) Myös väestön koulutusrakenne vastaa yhteisöosakkeen vaatimaa väestörakennetta. Yhteisöosakkeen toteuttaminen todennäköisimmin onnistuu kaupungeissa, joissa korkeasti koulutetut nuoret aikuiset asuvat ja työskentelevät.

Suomen lainsäädäntö käy yhteen yhteisöosakkeen vaatimusten kanssa. Suomessa osakeanteja voivat toteuttaa osakeyhtiöt ja osuuskunnat, joten oleelliset lait yhteisöosaketta tarkasteltaessa ovat Osakeyhtiölaki 21.7.2006/624 ja Osuuskuntalaki 14.6.2013/421. Osakeyhtiöiden ja osuuskuntien sääntely eroaa toisistaan, mutta kummatkin osaltaan mahdollistavat yhteisöosakkeen toteuttamisen. 1.9.2016 on toimeenpantu Joukkorahoituslaki ei valitettavasti ehtinyt tämän opinnäytetyön käsittelyyn. Uusi joukkorahoituslaki velvoittaa laina- ja sijoitusmuotoisen joukkorahoitusten välittäjien rekisteröitymistä Finanssivalvonnan rekisteriin. Joukkorahoitusta koskevat kuitenkin edelleen muut sovellettavat lait kuten rahankeräyslaki, luottolaitoslaki, arvopaperimarkkinalaki sekä muut opinnäytetyössä käsitellyt lait.

Yhteisöosakkeen tärkeimmät erityispiirteet ovat sijoitusperusteisuus, läpinäkyvyys, tasapuolisuus (riippumattomuus suursijoittajista), päätöksenteon demokraattisuus, yhteisöllisyys ja yhteisten arvojen mukaan toimiminen. Lisäksi yhteisöosake on toimialariippumaton sekä jälkimarkkinoille kelpaamaton. Osakeyhtiölain mukaan edellä mainituista ehdoista voidaan määrätä yhtiöjärjestyksessä niin, että yhteisöosakkeen periaatteita voidaan noudattaa. Osuuskuntalaki uudistumisensa myötä (2014) voi tarjota vastaavia osakkeita. Osakkeista voidaan muokata yhteisöosakemallin mukaisia säännöissä niin määräämällä.

Yhteisöosake sopii suomalaisille joukkorahoitusmarkkinoille lainsäädännön suuren tahdonvaltaisuuden ansiosta. Kysyntää yhteisölliselle rahoitukselle on ja sijoituksen läpinäkyvyys on entistä tärkeämpää samalla kun sijoittajien kiinnostus yhteiskunnallisesti merkittävää toimimista kohtaan on nousussa. Elinympäristöstä, tasa-arvosta ja eettisyydestä ollaan entistä kiinnostuneempia.

Yhteisöosakkeen heikkouksia Suomen joukkorahoitusmarkkinoilla on vielä sen tuntemattomuus. Yhteisöosaketta ei olla vielä toteutettu Suomessa lainkaan, joten rahoituksen lanseeraajalla on tienraivaajan tehtävä. Samoin joukkorahoituksen luotettavuus ei ole vielä huipussaan sen uutuuden takia. Kuitenkin aineiston perusteella joukkorahoituksen nähdään kasvavan merkittävästi tulevana vuosina sekä koko rahoitusmarkkinoiden nähdään uudistuvan radikaalisti. Yhteisöosake voisi ehdottomasti olla osa rahoitusmarkkinoiden muutosta ja toimia suunnannäyttäjänä kohti kestäväää taloutta ja eettisesti kestäväää rahoitusta.

Joukkorahoituksen kasvua voidaan pitää lähes varmana, mikäli kasvuvauhdin uskotaan jatkuvan samantapaisesti, kun se on kasvanut vuodesta 2012 vuoteen 2014 (Kuvio 7). Kasvua odotetaan niin maailmanlaajuisesti kuin Suomenkin markkinoilla. Suomessa yritysrahoitus on käytännössä kokonaan pankkitoiminnan alla ja kilpailu alalle on toivottavaa. Suomen talouden kannalta yritysjoukkorahoitus on positiivinen tulokas ja rahoitusmuotojen monipuolistumisella halutaan tukea kasvuyritysten toimintaa. Joukkorahoitus kun nähdään erityisesti sopivan kasvu- ja startupyrityksille. Kasvuhakuisten yritysten kehittämisen edellytyksenä on usein suuri riskipääoman tarve, joka vielä alkuvaiheessa oleville yrityksille on vaikeaa saada kohtuullisin kuluin. (Kallio & Vento 2014, 5–9.)

Suomessa ensimmäisenä pankkialan toimijana Nordea lanseeraa joukkorahoituspalvelunsa loppuvuonna 2016. Välityspalvelussa on kyse yrittäjän ja sijoittajan turvallisesta kohtaamisesta ja osakepohjaisen rahoituksen välittämisestä. (Nordea Crowdfunding 2016.)

Seuraavaksi jäämme odottamaan muiden suurten finanssialan toimijoiden vastausta Nordean rohkeaan liikkeeseen kohti uudenlaista rahoitusmarkkinaa.

Lähteet

Ahlers, Gerrit K.C. & Cumming, Douglas J. & Guenther, Christina & Schweizer, Denis 2013. Signaling in Equity Crowdfunding. [Http://ssrn.com/abstract=2362340](http://ssrn.com/abstract=2362340). Luettu 19.4.2016.

APML, Arvopaperimarkkinat 14.12.2012/746

Community Shares 2016. What are community shares. Päivitetty 12.1.2016. [Http://communityshares.org.uk/](http://communityshares.org.uk/). Luettu 7.5.2016.

Cook, Justin 2015. Sitran trendit: Voimaantuvat yhteisöt haastavat vanhat instituutiot. Sitra. Päivitetty 11.3.2015. [Http://www.sitra.fi/artikkelit/megatrendit/sitran-trendit-voimaantuvat-yhteisot-haastavat-vanhat-instituutiot](http://www.sitra.fi/artikkelit/megatrendit/sitran-trendit-voimaantuvat-yhteisot-haastavat-vanhat-instituutiot). Luettu 26.4.2016.

Daskalakis, Nikos 2016. Update on crowdfunding user's awareness. [Http://ec.europa.eu/finance/general-policy/docs/crowdfunding/160217-presentations-ecsf-fsug_en.pdf](http://ec.europa.eu/finance/general-policy/docs/crowdfunding/160217-presentations-ecsf-fsug_en.pdf). Luettu 4.4.2016.

Douthwaite, Richard 1996. Nykyaikainen paikallistalous. Suom. Tove Selin. Suomen Rauhanpuolustajat ja Like, Helsinki.

Dresner, Steven 2014. Bloomberg Financial. Crowdfunding. A Guide to Raising Capital on the Internet. Wiley, Somerset.

European Banking Authority. EBA Consumer Trends Report 2015. [Http://www.eba.europa.eu/documents/10180/950548/EBA+Consumer+Trends+Report+2015.pdf](http://www.eba.europa.eu/documents/10180/950548/EBA+Consumer+Trends+Report+2015.pdf). Luettu 9.5.2016.

European Commission 2016. Banking and Finance. General Policy. Crowdfunding. Päivitetty 3.5.2016. [Http://ec.europa.eu/finance/general-policy/crowdfunding/index_en.htm](http://ec.europa.eu/finance/general-policy/crowdfunding/index_en.htm). Luettu 7.5.2016

European Crowdfunding Network 2014. ECN. About Crowdfunding. Understanding what type of crowdfunding is best for your startup. [Http://eurocrowd.org/2014/07/23/understanding-type-crowdfunding-best-startup/](http://eurocrowd.org/2014/07/23/understanding-type-crowdfunding-best-startup/). Luettu 4.4.2016.

European Union 2015. Crowdfunding: Mapping EU markets and events study. Executive Summary. [Http://ec.europa.eu/finance/general-policy/docs/crowdfunding/20150930-crowdfunding-study-executive-summary_en.pdf](http://ec.europa.eu/finance/general-policy/docs/crowdfunding/20150930-crowdfunding-study-executive-summary_en.pdf). Luettu 16.5.2016.

Finanssivalvonta 2015. Joukkorahoitus. Päivitetty 31.7.2015. [Http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/muut_tuotteet/joukkorahoitus/Pages/Default.aspx](http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/muut_tuotteet/joukkorahoitus/Pages/Default.aspx). Luettu 9.5.2016.

Finanssivalvonta 2016. Tiedonantovelvollisuus. Päivitetty 7.4.2016. [Http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Listayhtiolle/Tiedonantovelvollisuus/Pages/Default.aspx](http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Listayhtiolle/Tiedonantovelvollisuus/Pages/Default.aspx). Luettu 23.5.2016.

Järvinen, Raija 2004. Yhteiskuntavastuu. Näkökulmia yritysten ja julkisyhteisöjen yhteiskunnalliseen vastuuseen. Tampere University Press, Tampere.

Kallio, Aki & Vento, Valtteri 2014. Valtionvarainministeriö. Kysely Joukkorahoituksesta. [Http://www.hare.vn.fi/upload/Julkaisut/19842/5104_Raportti_joukkorahoituskyselystae.pdf](http://www.hare.vn.fi/upload/Julkaisut/19842/5104_Raportti_joukkorahoituskyselystae.pdf). Luettu 22.2.2016.

Kangaspunta, Seppo 2014. Työ- ja elinkeinoministeriön julkaisuja. Kilpailukyky 39/2014. Yrityskatsaus 2014 – Murroksia ja uudistumista.
https://www.tem.fi/files/41042/TEMjul_39_2014_web_02102014.pdf. Luettu 9.5.2016.

LLL, Laki luottolaitostoiminnasta 15.8.2014/610

AIFML, Laki vaihtoehtorahastojen hoitajista 15.3.2014/162

Laurinkari, Juhani 2007. Yhteisötalous. Johdatus perusteisiin. Monesko painos? Kustantaja, missä?

MLL, Maksulaitoslaki 1.5.2010/297

Mesenaatti. Etusivu. <https://mesenaatti.me/>. Luettu 7.5.2016.

Mäkinen, Mikael 2011. Listaamaton yritys houkuttelee tuotolla - näin sijoitat pörssin ulkopuolelle. Talouselämä. Päivitetty 26.8.2015.
<http://www.talouselama.fi/sijoittaminen/listaamaton-yritys-houkuttelee-tuotolla-nain-sijoitat-porssin-ulkopuolelle-3343951>. Luettu 4.4.2016.

Nash, Anthony 2015. Why Transparency is so Important in Crowdfunding. 2015. Equity Arcade. Päivitetty 24.12.2015. <http://equityarcade.com/2015/12/24/why-transparency-is-so-important-in-crowdfunding/>. Luettu 19.5.2016.

Neilimo, Kari 2004. Yrityksen yhteiskuntavastuu ja hyvä yrityksen johtaminen. Tampere University Press, Tampere.

Niemi, Liisa 2016. Sipsikaljavegaanit saivat rahat kasaan – lippakioskin joukkorahoitus keräsi yli 40 000 euroa. Helsingin Sanomat. Päivitetty 17.6.2016. <http://www.hs.fi/kau-punki/a1466133667653>. Luettu 11.7.2016.

Nordea 2016. Nordea Crowdfuning. Joukkorahoitus Nordean palveluna. <http://markets.nordea.fi/markets/nordea+crowdfunding/1704352.html>. Luettu 7.10.2016

Osakeopas 2015. Pörssisäätiö.

<http://data.multiweb.fi/magazine/porssisaatio/osakeopas-2015/#p=23>. Luettu 9.5.2016.

OYL, Osakeyhtiölaki 21.7.2006/624

Osuuskunta Ehta Raha 2015. Ehta Raha on yhteishyvän talouden työkalu. <http://www.ehtaraha.fi/ehta-raha/>. Luettu 22.5.2016.

OKL, Osuuskuntalaki 14.6.2013/421

Pankki 2.0 2015. Päivitetty 22.12.20105. Pankki 2.0 -aloite päättyy, kestävän talouden rahoitustoiminta jatkuu. <http://www.pankki2.fi/pankki-20-aloite-p%C3%A4%C3%A4tt%C3%A4v%C3%A4n-talouden-rahoitustoiminta-jatkuu>. Luettu 7.10.2016

Pohjola, Matti 2014. Taloustieteen oppikirja. 11. uud. painos. Sanoma Pro Oy, Helsinki.

Puusa, Anu & Reijonen, Helen & Juuti, Pauli & Laukkanen, Tommi 2014. Akatemiasta markkinapaikalle. Johtaminen ja markkinointi aikansa kuvina. 4. uud. painos. Talentum, Helsinki.

Rahankeräyslaki 31.3.2006/255

Ranta, Elina 2014. Lainakeksintö hämmentää: ”Alkaa olla isoa bisnestä”. Taloussanomat. 12.12.2014.

<http://www.taloussanomat.fi/raha/2014/12/12/lainakeksinto-hammentaa-alkaa-olla-isoa-bisnesta/201417098/139#commentsHere>. Luettu 19.4.2016

Riitta, Ekholm 2015. Joukkorahoitus mullistaa rahoitusmarkkinat. Pörssisäätiö. Päivitetty 12.10.2015. <http://www.porssisaatio.fi/blog/2015/10/12/joukkorahoitus-mursi-markkinoita/>. Luettu 21.3.2016.

Rissanen, Virve 2016. Jätkäsaaren ”hippikomuuni” kolme vuotta myöhemmin – kuinka elo Helsingin yhteisötalossa on sujunut? Helsingin Sanomat 21.5.2016, A 25.

Scholz, Nadine 2015. The Relevance of Crowdfunding. The Impact on the Innovation Process of Small Entrepreneurial Firms. <http://link.springer.com/book/10.1007/978-3-658-09837-7>. Luettu 31.3.2016.

SIPAL, Sijoituspalvelulaki 14.12.2012/747

Spangler, Timothy 2013. Is Crowdfunding Good for Investors? The New Yorker. Päivitetty 30.10.2013. <http://www.newyorker.com/business/currency/is-crowdfunding-good-for-investors>. Luettu 5.7.2016.

Suomen virallinen tilasto (SVT) 2012: Tieteen ja teknologian henkilövoimavarat. Lähes kolmannes väestöstä on korkeasti koulutettuja. Helsinki: Tilastokeskus. http://www.stat.fi/til/tthv/2012/tthv_2012_2014-03-20_kat_001_fi.html. Luettu 11.7.2016.

The Community Shares Handbook 2015. Community Shares Unit. Päivitetty 12.1.2016. http://communityshares.org.uk/sites/default/files/the_community_shares_handbook.pdf. Luettu 7.5.2016.

Triodos Bank. Mission and Principles. <https://www.triodos.com/en/about-triodos-bank/who-we-are/mission-principles/>. Luettu 7.10.2016

Vahtera, Veikko 2011. Osakeomistuksen riski ja sääntely. Yliopistollinen väitöskirja. CC Lakimiesliiton Kustannus, Helsinki.

Wardrop, Robert & Zhang, Bryan & Rau, Raghavendra & Gray, Mia 2015. Moving Mainstream. The European Alternative Finance Benchmarking Report. University of Cambridge. http://ec.europa.eu/finance/general-policy/docs/crowdfunding/150304-presentations-ecsf_en.pdf. Luettu 16.5.2016.

Wilson, Karen E. & Testoni, Marco 2014. Improving the Role of Equity Crowdfunding in Europe's Capital Markets. <http://ssrn.com/abstract=2502280>. Luettu 21.3.2016.

Voutilainen, Pasi & Ritola, Ossi & Moisio, Jussi 2001. IMS-Johtamisjärjestelmä. Laatu, ympäristö ja turvallisuus liiketoiminnan kehittämisessä. Edita Oyj, Helsinki.

Yrittäjät 2014. Osuuskunta. Päivitetty 1.7.2014. <http://www.yrittajat.fi/yrittajan-abc/perustietoa-yrittajyydesta/yritysmuodot-ja-vastuut/osuuskunta-318169#quickset-valilehti=3>. Luettu 22.2.2016.

Koulutustilaisuuden diat



Yhteisöosake
Saara Kylmänen



Community Share

- Sijoitusmuotoinen joukkorahoitus
- Yli 100 miljoonaa puntaa, yli 250 yritystä
- Osuuskunnille, järjestöille ja yhdistyksille
- Jälkimarkkinoille kelpaamaton osakesijoitus
- Oman pääoman ehtoista rahoitusta



Yhteisöosakkeen hyödyt

- Yhteinen tavoite yksilön tavoitteen tilalle
- Läpinäkyvyys
- Demokraattinen päätösvalta
- Rajoitettu maksimiomistajuus
- Edullisuus
- Toimialariippumattomuus
- Yhteisöllisyys ja sitouttaminen